Лежнев Александр Вячеславович. Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных нефтяных компаниях : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2001 172 c. РГБ ОД, 61:02-8/122-5

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1: Особенности финансового менеджмента в управлении финансовыми ресурсами нефтяной компании 10

1.1. Финансовый менеджмент в управлении финансовыми ресурсами 10

1.2. Основные направления финансового менеджмента в нефтяных компаниях 25

1.3. Становление системы финансового менеджмента в НК «ЛУКОЙЛ» 43

Глава 2: Опыт финансового менеджмента вертикально интегрированных нефтяных компаний 59

2.1. Анализ практики перераспределения финансовых ресурсов 59

2.2. Финансовый анализ хозяйственной деятельности дочерней компании в составе вертикально интегрированной НК 81

2.3. Установление цен на нефть и нефтепродукты 107

Глава 3: Проблемы управления финансами вертикально интегрированных НК и пути их решения 114

3.1. Совершенствование методов и форм финансовой деятельности дочерних обществ 114

3.2. Разработка модели управления финансами дочерней компании в составе вертикально интегрированной НК 131

Выводы и предложения 148

Литература 155

Приложения 162

**Введение к работе**

Выбор темы данного диссертационного исследования - «Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных нефтяных компаниях» -обосновывается научной новизной и практической значимостью актуальных проблем управления финансами предприятий нефтегазового комплекса.

В современных условиях однозначно необходимо изучение практики преодоления последствий экономического кризиса, существующих проблем и стратегий дальнейшего устойчивого развития в одном из важнейших звеньев топливно-энергетического комплекса, оказывающего большое, а иногда и определяющее, влияние на состояние экономики всей страны. Значительный прогресс в развитии российских нефтяных компаний, достигнутый за последние десять лет путем интенсификации, диверсификации и глобализации производства, повышения управленческих и корпоративных стандартов, свидетельствует о возникновении нового опыта масштабной хозяйственной деятельности, требующего научного обобщения и анализа.

Основным результатом структурных преобразований нефтегазовой отрасли стало создание мощных вертикально интегрированных нефтяных компаний, контролирующих всю цепочку нефтегазового производства, начиная от разведки и добычи и заканчивая конечной переработкой и сбытом готовой продукции, что определило необходимость внедрения в практику управления самых современных методов ведения финансово-хозяйственной деятельности. В условиях жесточайшего дефицита финансовых средств, благодаря созданным в этих компаниях структурам управления финансовыми потоками и координации деятельности дочерних предприятий,

Стр.3

*Лежнев А.В.* *Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Введение*

многие из которых являются уникальными, было достигнуто значительное увеличение объемов производства и обеспечение прироста сырьевых запасов. Система финансирования добывающих отраслей, существующая в условиях развитой рыночной экономики и создающая для компаний отрасли специфические рамочные условия для нормального развития, в условиях современной России только начинает свое формирование. Общепринятые во всем мире, но пока что несколько нетрадиционные для России механизмы рынка финансового капитала, еще не играют существенной роли в качестве механизмов масштабного привлечения необходимых финансовых ресурсов, что определило и продолжает определять основную, хотя и в сравнении с опытом деятельности зарубежных нефтяных компаний и несколько специфическую, задачу финансового менеджмента российских вертикально интегрированных компаний. Данная задача заключается в стабильном обеспечении финансирования деятельности этих компаний за счет перераспределения собственных финансовых средств. Организационно-управленческие структуры, созданные для достижения этой цели, различались в отдельных компаниях и, следует признать, что некоторые из них были более удачными («ЛУКОЙЛ», «ЮКОС», «Газпром»), а некоторые - менее удачными («Сиданко»),

В этой связи особое значение приобретает изучение опыта организации финансового управления крупнейших вертикально интегрированных нефтяных компаний с точки зрения организации финансовых потоков, как на уровне всей компании, так и на уровне ее структурных подразделений.

Достаточно широкий круг научных работ и публикаций последних лет, посвященных изучению проблем финансового управления российскими нефтяными компаниями , среди которых следует назвать работы Н.Антонова, В.Алекперова, А.Генкеля, А.Конопляника, И.Симоновой, С.Локотковой, А.Привалова, В.Тюкова, В.Шарифова, Р.Пархоменко, В.Колесникова, Е.Бочкаревой и других, характеризуется традиционной для экономических исследований данной тематики концентрацией внимания на

Стр.4

*Лежнев А.В.* *Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Введение*

макроэкономических аспектах финансовой жизнедеятельности нефтяных компаний и, несколько, «холистической» ориентацией на изучение деятельности компании в целом. Это определяется глобальностью механизмов ценообразования на нефтегазовое сырье и продукцию, определяющей ролью государства в таких вопросах как определение условий недропользования и налогообложения и т.д.

Однако вопросы организации финансово-хозяйственной деятельности и, в первую очередь, механизмов финансирования отдельных предприятий, входящих в крупные нефтегазовые корпорации, не получили в этих работах достаточного освещения. Специальных исследований в области организации финансового управления дочерних компаний в составе вертикально интегрированных нефтяных компаний на современном этапе не проводилось, и нам кажется, что это более чем серьезное упущение, посколько именно на уровне дочерних (операционных) компаний в нефтегазовом производстве осуществляется как формирование основы совокупной прибыли корпорации, так и конечное освоение капиталовложений. Большое теоретическое и практическое значение этого вопроса и его недостаточная разработанность определили выбор темы и основные направления данного исследования.

Целью данного диссертационного исследования, обобщающего результаты научных исследований и практической деятельности автора за последние годы, является научное обоснование предложений и рекомендаций по организации финансового менеджмента на уровне дочерней (операционной) компании в составе вертикально интегрированной НК и разработка методологичеких основ эффективного управления финансовыми ресурсами (на конкретном предприятии).

Для достижения поставленной цели, в ходе представленного в виде данной диссертации исследования, потребовалось решить следующие задачи:

рассмотреть особенности финансового менеджмента как научной дисциплины и вида управленческой деятельности;

выявить специфику управления финансами в нефтегазовом секторе;

Стр.5

*Лежнев А.В.* *Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Введение*

изучить процесс становления современной системы финансового управления и практики перераспределения финансовых ресурсов в рамках НК «ЛУКОЙЛ»;

провести деталированный финансовый анализ деятельности дочернего предприятия данной НК - ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть»;

выявить основные проблемы управления финансами дочернего предприятия в составе вертикально интегрированной НК;

разработать методику моделирования финансовых потоков дочернего предприятия в составе вертикально интегрированной НК.

Фактическим объектом изучения в рамках данной работы является система финансовых взаимоотношений между дочерним предприятием в составе вертикально интегрированной НК и материнской компанией, а также внутренняя финансовая структура данного дочернего предприятия. Анализ проводился на основании данных Годовых Отчетов ОАО «ЛУКОЙЛ» и других акционерных обществ нефтегазового сектора, сводной бухгалтерской отчетности ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть» за 1995-2000 годы, финансовой отчетности структурных подразделений ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть», материалов статистических управлений, специальной научной и периодической литературы.

Предметом исследования являются экономические отношения по регулированию финансовых потоков внутри вертикально интегрированных нефтяных компаний в целях оптимизации финансового менеджмента, максимизации прибыли и легального снижения налогооблагаемой базы.

Теоретические и методологические основы диссертационного исследования основываются на общенаучных методах (статистических, методах объяснений, факторном анализе). В процессе исследования автором были проанализированы и использованы нормативные документы, материалы научных конференций, работы отечественных и зарубежных ученых по исследуемой теме; проведен структурный анализ систем

Стр. 6

*Лежнев Л. В.* *Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Введение*

управления крупнейших вертикально интегрированных нефтегазовых компаний, финансовый анализ названого предприятия на основании данных его бухгалтерской отчетности и факторный анализ прибыли данного предприятия.

Научная новизна данной диссертации состоит в акцентированной разработке проблем финансового менеджмента среднего уровня вертикально-интегрированных нефтяных компаний. В данном исследовании впервые рассматриваются проблемы финансовых взаимоотношений дочерней и материнской компаний в условиях внутреннего корпоративного рынка нефти и нефтепродуктов, сложившегося в рамках НК «ЛУКОЙЛ». В этой связи, по-новому представлен ряд актуальных проблем управления финансами предприятий нефтегазового комплекса, а именно:

Ограничения накладываемые на операционные возможности управления финансами дочерней нефтедобывающей компании в составе вертикально интегрированной НК;

Необходимость и возможные направления оптимизации условий регионального налогообложения;

Переориентация внутреннего корпоративного рынка нефти и нефтепродуктов, служившего в течение второй половины 90-х годов механизмом консолидации прибыли и концентрации капитала на уровне материнской компании, для обеспечения возможности финансирования инвестиционных проектов в рамках дочерних нефтедобывающих компаний.

Необходимость развития применяемых в настоящее время методик планирования финансовых затрат и капиталовложений на уровне дочерней нефтедобывающей компании для обеспечения эффективной организации финансирования инвестиционных проектов в рамках этих компаний.

Стр.7

*Лежнев А.В.* *Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Введение*

Для решения этих проблем в диссертационном исследовании предлагается методика проектного моделирования финансовой деятельности дочерней нефтедобывающей компании в составе вертикально интегрированной НК и формулируется ряд предложений по оптимизации финансового управления дочерней нефтедобывающей компанией, наиболее существенные из которых следующие:

Повышение комплексности финансового обеспечения производственной деятельности дочерних нефтедобывающих компаний определяет новые задачи финансового менеджмента в вертикально интегрированных нефтяных компаниях, основной из которых становится оптимальное перераспределение финансовых ресурсов между материнской компанией и дочерними предприятиями для осуществления ими совместного финансирования инвестиционных проектов.

Дифференцированное увеличение внутренней корпоративной цены на нефть по отношению к конкретной дочерней нефтедобывающей компании позволяет увеличить объем получаемой этой компанией прибыли и, соответственно, объем собственных финансовых ресурсов этой компании, необходимых для осуществления ее инвестиционных проектов.

В настоящее время особое значение приобретает финансовая оценка имеющихся в распоряжении нефтедобывающей компании промышленных запасов углеводородного сырья с точки зрения их потенциальной прибыльности. При такой оценке в рамках корпорации возникает дополнительная возможность целевого финансирования определенных проектов дочерней компании, посредством дифференциации внутренней цены на реализуемую дочерней компанией нефть в зависимости от внутренней прибыльности каждого конкретного проекта.

Стр. 8

*Лежнев А.В.* *Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Введение*

Практическая значимость проведенного исследования заключается в разработке и обосновании предложений по оптимизации финансово-хозяйственной деятельности дочерней компании в составе вертикально интегрированной НК.

Разработанные методики применения инвестиционных моделей бюджетирования капиталовложений на уровне дочерней нефтедобывающей компании и адаптация методик оценки запасов углеводородного сырья с точки зрения их потенциальной прибыльности имеет, применительно к деятельности названной дочерней компании вертикально интегрированной НК и подобным предприятиям отрасли, особое значение, посколько позволяет осуществлять планирование капиталовложений в условиях повышенного риска.

По теме исследования опубликовано три работы общим объемом 0,6 п.л. Основные положения и результаты работы докладывались автором на различных научно-практических и ведомственных конференциях.

Рекомендации по совершенствованию финансового менеджмента на среднем управленческом уровне вертикально интегрированных НК, разработанные автором нашли применение в практике управления финансами в ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть».

Цели и задачи исследования обусловили следующую структуру работы: диссертация состоит из введения, трех глав, выводов и предложений, списка литературы и приложений. Работа изложена на 154 страницах машинописного текста, содержит 9 рисунков, 15 таблиц и 9 приложений. Список литературы включает 89 наименований.

Стр.9

## Финансовый менеджмент в управлении финансовыми ресурсами

Определение финансового менеджмента, относительно недавно введенное в российскую экономическую литературу, достаточно серьезно варьируется в толковании у различных авторов. Не менее широк и диапазон практической деятельности - от работы бухгалтера до стратегического планирования крупной корпорации. На уровне экономической теории такая диверсификация понятий связана с влиянием на сложившуюся в советские годы экономическую терминологию работ западных экономистов, переведенных и опубликованных в России в последнее десятилетие, в которых уделяется достаточно мало внимания определению интегрированных НК Глава! исходных дефиниций. Так, например, в популярных учебниках К.Р.Макконел и С.Л.Брю «Экономикс», Д.Н.Хайман «Современная микроэкономика: анализ и применение» и даже Д. Ван Хорна «Основы управления финансами»1 сложно найти традиционные для советской экономической литературы определения финансов, финансов предприятия (корпорации) или государственных финансов. При рассмотрении конкретных макро- и микроэкономических ситуаций и моделей финансового управления авторы используют их «по умолчанию».

Это серьезно отличается от теоретического подхода ведущих советских экономистов прежних лет, таких как: А.М.Александров, А.М.Бирман, Э.А.Вознесенский, Н.Г.Сычев и др2. Их дефиниции, служившие в течение десятилетий теоретической основой специальности, практически без изменения используются в публикациях последних лет такими авторами как И.Т. Балабанов и В.В. Бочаров, первый из которых определяет финансы как систему «...денежных отношений, выражающих формирование и использование денежных фондов в процессе их кругооборота», подразделяя их на общегосударственные финансы и финансы хозяйствующих субъектов .

В этом определении хорошо заметна ориентация на использованное советской экономической теорией замещение понятия «капитал» понятием «фонд». Эта таксономическая замена символа эксплуатации сформировала в свое время практически всю терминологию бухгалтерской и научной литературы и нормативных актов. Однако, как вполне справедливо было замечено М.И.Аушевым , сложно подвести под понятие «фонд» такие однозначно подлежащие финансовому управлению движения денежных средств, как выручка от реализации продукции, поступление средств по договорам о совместной деятельности, формирование собственного капитала путем выпуска акций, уплата налогов, возникновение кредиторской задолженности и т.д. Так что подобное определение выглядит сегодня несколько архаично.

Макроэкономически ориентированным, а, следовательно, и малоприменимым в рамках нашей работы, является определение финансов предприятия, данное Д.С.Моляковым: «финансы предприятий представляют собой совокупность экономических отношений, возникающих в процессе производства, распределения и использования совокупного общественного продукта, национального дохода, национального богатства и связанных с образованием, распределением и использованием валового дохода, денежных накоплений и финансовых ресурсов. Эти отношения, определяющие сущность данной категории, опосредованы в денежной форме»5.

Понятие финансового менеджмента, приведенное в книге Е.С.Стояновой «Финансовый менеджмент: теория и практика», напротив, обобщает микроэкономические дефиниции, принятые в западноевропейской и американской научной литературе: финансовый менеджмент - это «управление финансами фирмы, имеющее главной целевой функцией максимизацию курса акций, чистой прибыли на акцию, уровня дивидендов, имущества акционеров, чистых активов в расчете на акцию и прибыли».

## Анализ практики перераспределения финансовых ресурсов

Деятельность вертикально интегрированной нефтяной компании «ЛУКОЙЛ» на территории Волгоградской области представляет собой деятельность единого вертикально интегрированный хозяйственного комплекса, в который входят взаимосвязанные структурные подразделения НК, занимающиеся разведкой и добычей нефти, ее переработкой, транспортировкой и сбытом. В области в равной степени представлены оба рассмотренных нами в предыдущей главе функциональных сектора нефтегазового производства - добыча и переработка нефти (upstream и downstream ).

К первому сектору относятся такие предприятия НК как ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть», СП «Волгодеминойл» и АОЗТ «Нефтяная топливная компания», ко второму - Волгоградский нефтеперерабатываю Лежнев А. В. Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Главащий завод, «ЛУКОЙЛ-Транс» и ряд других предприятий. На территории Волгоградской области находится одно из двух существующих в Российской Федерации Территориальных управлений НК «ЛУКОЙЛ», осуществляющее координацию деятельности компании по закупке, транспортировке, переработке и реализации нефти и нефтепродуктов на данной территории. В известной степени, можно сказать, что структура предприятий НК «ЛУКОЙЛ» в Волгоградской области представляет собой уменьшенную модель деятельности всей компании.

Волгоградское Территориальное управление, также как и Волгоград-ский филиал Финансовой компании «ЛУКОЙЛ», на базе которого это управление было создано, выступает в качестве структурного подразделения Главного управления по реализации нефти и нефтепродуктов АО «ЛУКОЙЛ», представляя его интересы в регионе и фактически организуя и координируя деятельность входящих в компанию предприятий и не являясь при этом самостоятельным юридическим лицом. Эта управленческая структура является частью головной компании и непосредственно подчиняется ей, реализуя финансовые решения высшего уровня финансового менеджмента нефтяной компании. Поэтому в дальнейшем для решения задач, поставленных в нашей диссертации, мы представим анализ практики перераспределения финансовых ресурсов, опираясь по большей части, на фактический материал, связанный с управлением финансами в ООО «ЛУКОЙЛ-Нижневолжскнефть», который рассматривается нами в качестве типического случая финансового менеджмента среднего уровня в вертикально интегрированной НК.

К специфическим задачам этого уровня управления финансами крупной вертикально интегрированной нефтяной компании нам кажется целесообразным отнести:

внутреннее перераспределение финансовых ресурсов между собственными структурными подразделениями операционной компании, входящей в вертикально интегрированную НК, осуществляемое для достижения собственных тактических целей операционной компании и реализации стратегических планов в рамках материнской компании;

анализ финансового состояния операционной компании с учетом специфики вида ее деятельности и ее структуры; подготовка соответствующей финансовой отчетности для последующей консолидации в рамках материнской НК;

проведение определенных мероприятий по управлению финансами операционной компании в рамках финансовой стратегии материнской компании;

текущий контроль финансового состояния и финансовой деятельности структурных подразделений операционной компании;

подготовка и обоснование инвестиционных проектов (капиталовложений), реализуемых в масштабах операционной компании;

организация оптимальных финансовых взаимоотношений с территориальными бюджетами; моделирование структуры регионального налогообложения.

## Совершенствование методов и форм финансовой деятельности дочерних обществ

Как нами уже было сказано, в организационной структуре вертикально интегрированной нефтяной компании могут быть выделены три функционально различных управленческих уровня.

Первый уровень - это уровень централизованного стратегического финансового управления объединенным капиталом всей корпорации, осуществ Лежнев А.В. Финансовый менеджмент в вертикально интегрированных НК Главаляемый Правлением НК. Финансовые решения этого уровня охватывают такие направления как:

подготовка, планирование и координация финансовой и инвестиционной деятельности в масштабах всей корпорации;

привлечение финансовых средств посредством операций с акционированным капиталом, т.е. эмиссии и реализации акций и подобных им ценных бумаг;

перераспределение финансовых ресурсов внутри компании путем принятия решений о распределении совокупной прибыли компании, привлечении дополнительных отчислений от дочерних предприятий для осуществления финансирования целевых производственных, научно-технических, социальных и прочих программ, создании, реорганизации или ликвидации дочерних предприятий;

перераспределение финансовых ресурсов между различными производственными секторами и предприятиями посредством создания внутреннего корпоративного рынка нефти и нефтепродуктов и установления внутренних корпоративных цен для расчетов между дочерними компаниями и структурными подразделениями.

Второй, или средний уровень - это уровень управления финансами крупных территориально обособленных производственных предприятий, осуществляющих добычу (сектор upstream) и переработку (сектор downstream), являющихся дочерними операционным компаниями вертикально интегрированной НК. К функциональным задачам этого уровня управления относятся:

организация и управление финансовыми потоками на уровне пред приятия посредством перераспределения финансовых ресурсов меж ду обособленными структурными подразделениями;

контроль за финансовой деятельностью структурных подразделений и реализация финансовой стратегии материнской компании на уровне данного предприятия или территории;

организация финансовых взаимоотношений с органами местной власти и территориальным бюджетом;

подготовка и проведение инвестиционных проектов в масштабах и направлениях, определяемых материнской компанией.

Третий уровень наблюдается обычно в секторе добычи нефти и газа и охватывает управление финансами конкретного производственного управления (НГДУ).

Каждый из этих уровней финансового управления имеет не только специфические функциональные задачи, но и специфические проблемы. Опыт развития крупнейших российских вертикально интегрированных нефтяных компаний показал, что в рамках этой формы масштабной организации производства возможны различные принципы и модели корпоративных взаимоотношений между материнской и дочерними компаниями, предусматривающие различные степени и формы влияния материнской компании на деятельность входящих нее предприятий. Некоторые из них («ЛУКОЙЛ», «Газпром», «ЮКОС») были более удачными, другие, как, например, ОАО «Сиданко» - менее удачными. Общей для различных структур управления корпоративными финансами, сложившихся в этих компаниях, является целевая функция обеспечения финансирования чрезвычайно капиталоемкого производственного комплекса посредством концентрации капитала .