

Т.Г. Малыш,

Кубанский государственный технологический университет (г. Краснодар, Россия)

ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ ВЕРТИКАЛЬНО ИНТЕГРИРОВАННОЙ НЕФТЯНОЙ КОРПОРАЦИИ

В статье рассматриваются проблемы, возникающие при разработке финансовой стратегии вертикально интегрированной нефтяной корпорации (ВИНК), обусловленные особенностями ее внутренней организации и системы взаимоотношений с внешней средой.

Ключевые слова: интеграция, топливно-сырьевая отрасль, финансовая стратегия, эффективность операций, корпоративная форма организации.

Постановка проблемы. На этапе завершения восстанавливающего подъема нефтяных компаний после мирового кризиса 2001 года возникает необходимость разработки финансовой стратегии устойчивого роста. Эффективность этой стратегии определяется степенью использования финансовых и стратегических преимуществ вертикальной интеграции и корпоративной формы организации нефтяных компаний, и нивелирования специфических проблем, связанных с их функционированием.

Анализ последних публикаций и цели статьи. В экономической литературе довольно обстоятельно рассматриваются процессы становления в постсоветской России интегрированных корпоративных структур [1, 2, 4, 5, 6, 8, 9, 11, 15] и эволюции принципов стратегического управления [3, 7, 10, 12, 13, 14], однако финансовые подходы к стратегическому планированию в нефтяных корпорациях до сих пор оставались за рамками исследований. Поэтому цель данной статьи – выявить наиболее существенные специфические факторы устойчивого роста ВИНК, которые необходимо учитывать при формировании финансовой стратегии.

Основной материал. В последнее время в обществе значительно возрос интерес к проблемам топливно-сырьевых отраслей российской экономики, в том числе ее нефтяного сектора. И это закономерно: с развитием данной наиболее конкурентоспособной в постсоветский период составляющей промышленного комплекса во многом будут связаны не только успех реформ, но и (с учетом жизнеобеспечивающей функции “нефтянки”) стабильность и устойчивость всей хозяйственной жизни страны. Залогом устойчивого развития предприятий нефтяной отрасли является формирование и грамотная реализация эффективной финансовой стратегии.

Сегодня большинство российских нефтяных компаний практически не имеют разработанной

финансовой стратегии развития или же имеют её “суррогат”, который с большой натяжкой можно назвать реальной стратегией, так как такие документы представляют собой набор перспективных мер, возможности реализации которых далеко не соответствуют реалиям развития как самой компании, так и среды, в которой она функционирует. Между тем, финансовая сторона деятельности компании приобретает все большее значение: современные условия воспроизводства, обострение конкурентной борьбы резко повысили важность вопросов финансового управления и планирования.

На наш взгляд, финансовая стратегия является наиболее важной из всех функциональных стратегий, выделяемых Портером, поскольку она лежит в основе системы перспективных разработок каждой крупной компании. Важная роль финансовой стратегии обусловлена сущностной природой главных экономических категорий – финансов, денег, кредита, выступающих фундаментом ее построения. Движение этих категорий, подчинение законам развития рынка, их участие в воспроизводственном процессе, универсальный характер с точки зрения выполнения ими распределительной, регулирующей и контрольной функций для любого бизнеса определяют особый статус всех производных от них категорий, в том числе финансовой стратегии.

В научной литературе зачастую в понятие финансовой стратегии вкладывается лишь один из ее аспектов, а именно способы привлечения финансовых ресурсов. Однако наличие источников финансирования является лишь предпосылкой управления финансами. Главным в этом управлении является умение вложить средства в проекты, связанные с развитием компании, с ее будущим.

По нашему мнению, финансовая стратегия корпорации представляет собой сложную многофакторно ориентированную модель действий

и мер, необходимых для достижения постоянных перспективных целей в общей концепции развития в области формирования и использования финансового ресурсного потенциала компании.

Финансовая стратегия включает в себя все решения, затрагивающие правила игры на предприятии, основные принципы его деятельности. Поэтому финансовая стратегия имеет своей целью обеспечить предприятие методиками, подходами, ресурсами, необходимыми для достижения поставленных целей, а также отследить рациональное использование средств и эффективность операций и процессов, для которых эти средства предназначены, и должна формироваться на стадии разработки и принятия общекорпоративной стратегии развития.

Формирование финансовой стратегии в нефтяных компаниях имеет свои особенности, связанные со следующими характеристиками указанных экономических систем:

1. *Корпоративная форма организации большинства нефтяных компаний*, характеризующаяся сложностью внутренней среды, столкновением интересов собственников капитала, менеджеров и наемных работников.

Современная российская корпорация имеет, по сравнению с корпорациями Запада, ряд особенностей. Российские корпорации появились в стране совсем недавно в результате проводимых в течение последних десяти лет преобразований. В результате демократических реформ в обществе появились условия для предпринимательской активности людей, однако, это не смогло бы привести к такому массовому появлению корпораций, которое мы наблюдаем сегодня. Причиной появления в массовом порядке в современной России корпораций явилось, безусловно, осуществление программы приватизации государственных и муниципальных предприятий. Процесс корпоратизации (или акционирования, как это именовалось в Программе приватизации)

шел не только на добровольной основе, но и в принудительном порядке. И одновременно были приведены в действие механизмы приватизации – разгосударствления созданных акционерных обществ. В результате современная российская корпорация характеризуется, во-первых, “молодостью”, а, следовательно, слабой разработанностью механизмов регулирования интересов участников корпоративного процесса, отсутствием устоявшихся этических норм корпоративного поведения, традиций ведения бизнеса и т.д. Во-вторых, относительно искусственным, принудительным характером возникновения. Новым российским корпорациям досталось наследие “больной” советской экономики: наличие убыточных, так называемых “балластных” активов, отсутствие у руководителей опыта управления в условиях рыночного хозяйства, приоритет личных интересов управляющей верхушки.

Корпорация сегодня выступает в качестве основного субъекта рыночных отношений, которые характеризуются многочисленными и, как правило, противоположными интересами. В процессе функционирования корпораций в ее корпоративную среду (рис. 1) вовлекаются тем или иным способом различные субъекты общества и категории людей.

Корпоративную среду можно условно разделить на внутреннюю и внешнюю:

- внутренняя среда корпорации определяется взаимоотношениями между трудом, капиталом и управлением. Продуктивная внутренняя среда складывается при достижении баланса экономических интересов всех участников: собственников, менеджеров и наемного персонала.
- внешняя среда: экономические, политические, правовые, социальные отношения с контрагентами и различными группами общества.

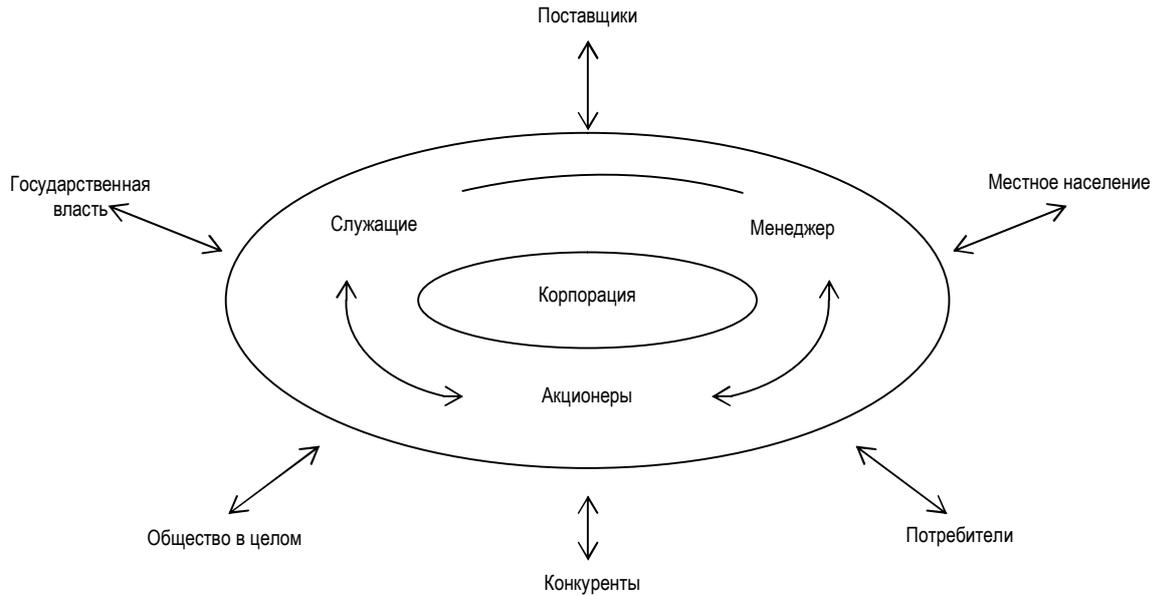


Рис. 1. Корпоративная среда

Наибольшее противоречие интересов характерно для внутренней корпоративной среды. С нашей точки зрения, именно преодоление внутренних противоречий является задачей формирования финансовой стратегии корпорации и залогом ее устойчивого развития в долгосрочной перспективе.

2. *Холдинговая структура управления* с присущей ей сложностью и деликатностью вопросов распределения финансовых ресурсов между дочерними компаниями.

Большинство отечественных нефтяных компаний представляют собой многоуровневые децентрализованные корпорации, управляемые холдингами. Это объясняется тем, что первые акционерные компании (“Роснефть”, “Транснефть”, “Транснефтепродукт”, “ЛУКОЙЛ”, ЮКОС, “Сургутнефтегаз”, “Газпром” и т.д.) изначально были сформированы как крупные разветвленные структуры, включающие материнскую и сеть дочерних организаций. Даже по прошествии десяти лет открытая акционерная компания, не входящая в какую-либо интегрированную группу – редкость, особенно в топливно-энергетическом комплексе.

Российская концепция холдинга существенно отличается от зарубежной, что накладывает отпечаток на хозяйственную деятельность дочерних компаний и предопределяет характер их развития. Целью создания зарубежных холдингов является выгодное вложение имеющихся финансовых ресурсов с целью получения прибыли и защита национальных интересов на мировом рынке. Цель создания российских холдингов – упрощение управления большими массивами

денежного капитала, сохранение хозяйственных связей ранее существующих промышленных предприятий, привлечение новых финансовых потоков в условиях инвестиционного голода.

Кроме того, формирование российских холдингов “сверху” добровольно-принудительным объединением определяет их стремление полностью контролировать производственную и финансовую деятельность дочерних компаний. В отличие от западных холдингов, в которых дочерние компании полностью самостоятельны, и от японских холдингов, где дочерние компании могут принимать управленческие решения, но в рамках общей задачи холдинга, российские дочерние предприятия практически не имеют самостоятельности и полностью зависят от действий головной компании. Данная тенденция наиболее отчетливо проявляется в нефтяном секторе (Сибирско-Дальневосточная нефтяная компания (НК СИДАНКО), Нефтяная компания ЮКОС и др.).

Особенность разработки финансовой стратегии дочерней компании состоит в том, что базой планирования наряду с внутренними резервами являются установленные холдингом общекорпоративные цели, которые доминируют над целями дочерней компании и отчуждены от реалий ее внутренней и внешней сред. Проблема усугубляется разрывом между централизацией управления в холдинге и потребностями рыночного маневрирования дочерних компаний. Все это повышает ответственность материнской компании при формировании общекорпоративной финансовой стратегии, так как от того, насколько она продумана и сбалансирована, зависит развитие (а иногда и выживание) дочерних компаний.

3. *Реализация нефтяными корпорациями стратегии вертикальной интеграции.* Эффективность функционирования ВИНК зависит от степени завершенности процесса вертикальной интеграции и от формирования такой финансовой стратегии, которая позволяла бы максимально использовать преимущества вертикальной интеграции и избежать ее недостатков.

Заметим, что экономическая природа вертикальной интеграции в рамках различных рыночных концепций трактуется неоднозначно, но принципиальные отличия содержатся в основном в двух подходах. Согласно первому, вертикально интегрированная фирма как экономическая организация рассматривается через призму производственных и финансовых взаимосвязей и их эффективности. Акцент делается на том, как влияет вертикальная интеграция на развитие монополии и ограничение конкуренции. При втором подходе фирма представляется как сеть контрактов, то есть как институциональная организация, а вертикальная интеграция рассматривается с точки зрения экономии трансакционных издержек, возникающих в процессе поиска информации, заключения договоров для проведения обменных операций и рыночных сделок.

Нельзя отрицать, что рост издержек обращения приводит к необходимости изменения форм организации и экономического взаимодействия субъектов хозяйствования. Однако теория институционализма, согласно которой интеграция возникает в результате стремления снизить трансакционные издержки, умалчивает о наличии других причин, а именно: достижения рыночного эффекта масштаба в результате роста концентрации производства и капитала. На наш взгляд, обе эти концепции верны, поэтому раскрыть сущность вертикальной интеграции позволяет комплексный подход, учитывающий и производственный и институциональный аспекты данного явления.

Целью вертикальной интеграции является достижение эффекта синергии, т.е. стратегического преимущества, которое возникает при соединении двух или большего числа предприятий в одних руках. Повышается эффективность, благодаря экономии на масштабах деятельности, комбинирования взаимодополняющих ресурсов, финансовой экономии за счет снижения трансакционных издержек, усиления монопольного положения на рынке и т.д., что проявляется в росте производительности и (или) в снижении издержек производства. Эффект совместных действий выше простой суммы индивидуальных усилий.

Изначально термин “синергия” был образован от термина “синергизм”, который в биологии

означает сотрудничество между различными органами. Термин “синергия” был введен в обиход И. Ансоффом для обоснования групповых структур в организации компании. В настоящее время в экономической литературе оба термина используются как синонимы. Преимущества синергии определяются как $2+2=5$, иначе говоря, суммарная отдача всех капитальных вложений фирмы выше, чем сумма показателей отдачи по всем ее хозяйственным подразделениям без учета преимуществ использования общих ресурсов и взаимодополняемости.

Стратегия вертикальной интеграции – это внутриотраслевая стратегия внешнего роста, осуществляемая с целью достижения эффекта синергии между предприятиями, связанными технологической или коммерциализационной цепочкой товара, ведущая к формированию единой корпоративной структуры.

Вертикальная интеграция в нефтяной отрасли имеет как сильные, так и слабые стороны (табл. 1):

- финансовые преимущества при интеграции “назад” к нефтедобывающим предприятиям очевидны, так как они имеют значительные прибыли (хорошее значение показателя предельной доходности, т.е. отношение прибыли к объему реализации), а поставляемая продукция (нефть) занимает основную часть в себестоимости конечного продукта. Подобная интеграция помогает снизить зависимость нефтеперерабатывающей компании от крупных компаний-поставщиков важнейшего компонента готовой продукции, которые при каждом удобном случае стремятся поднять цену. Такие способы борьбы с нестабильностью в поставках и зависимостью от крупных поставщиков, как увеличение запасов, контракты с фиксированными ценами, работа с большим количеством поставщиков, замена стандартных товаров товарами-субститутами, не всегда являются привлекательными. Интеграция “вперед” также дает возможность присоединения маржи оптовых покупателей. Кроме того, в интегрированных структурах функции управления, как правило, берет на себя единый орган, сокращается общее количество отделов и их руководителей (например, менеджеров, занимающихся поставками, сбытом и т.д.), следовательно, уменьшается общая сумма управленческих расходов;
- технические и технологические преимущества достигаются на основе дифференциации, когда компания начинает выполнять те

действия, которые ранее были ей не свойственны, предлагая лучшее качество конечного продукта, улучшая уровень обслуживания клиентов. Интеграция в большее количество звеньев цепочки ценностей дает возможность компании освоения стратегически важных технологий, добавления товару характеристик, которые усиливают его значимость для покупателя. Для нефтедобывающих компаний интеграция в производство может способствовать большей дифференциации продукции и помочь избежать ценовой конкуренции с другими производителями сырья. На начальных этапах отраслевой цепочки ценностей такие исходные материалы, как сырая нефть, прокат, пряжа, цемент не обладают существенными отличиями для производителя. Конкуренция на рынке товаров массового потребления или близких к ним обычно концентрируется во

круг цены и зависит от баланса между стоимостью сырья и ценой готовой продукции, что обеспечивает получение прибыли. Однако чем ближе находится поставщик к деятельности производителя, тем больше возможностей у фирмы вырваться из данной конкурентной среды и дифференцировать конечный продукт за счет дизайна, обслуживания, качества, упаковки, продвижения и т.д. Дифференциация продукта отодвигает фактор цены на второй план по сравнению с другими создающими ценность факторами и позволяет увеличить прибыль;

- стратегические преимущества интеграции наиболее важны, т.к. именно они приводят к росту рыночной власти корпорации и являются основой ее устойчивого развития в долгосрочной перспективе.

Таблица 1

Преимущества и недостатки интеграции

	Преимущества	Недостатки
Финансовые	1. Присоединение маржей поставщиков и клиентов 2. Снижение расходов на хранение запасов 3. Снижение расходов на внутренний контроль и координацию	1. Большой размер инвестиций. 2. Ограниченность выбора поставщиков
Технические и технологические	4. Приобретение новых технологий 5. Улучшение качества продукции 6. Дифференциация продукции	3. Необходимость балансировки мощностей
Управленческие		4. Необходимость специальных знаний и навыков 5. Консерватизм 6. Бюрократизация
Стратегические	7. Гарантия поставок 8. Снижение зависимости от сбыта 9. Возможность варьирования скидок 10. Усиление барьеров на входе 11. Занятие стратегически важных узлов	7. Увеличение риска на стадии спада 8. Субоптимизация

Нефтеперерабатывающие компании, которые не являются приоритетными для поставщика клиентами, могут оказаться в ситуации ожидания поставок каждый раз, когда поставщик столкнется с проблемой нехватки своей продукции. Если это будет происходить часто, то возникнет неразбериха как в собственном производстве, так и в работе с клиентами. Высокие входные барьеры в нефтедобывающей отрасли ограничивают количество поставщиков нефти даже в условиях ее нехватки. Поставщики также имеют возможность (при высоком уровне мировых цен на нефть) продавать сырьё на мировом рынке с большей выгодой, чем на внутреннем. Кроме того, существует тенденция монополизации добычи сырья ограниченным числом компаний-переработчиков нефти. По сути, идет экономическая (а иногда и настоящая) война за контроль

добычи нефти. В этих условиях интеграция “назад” становится едва ли не единственным стратегическим решением.

Стратегические усилия по интеграции “вперед” имеют те же корни. Независимость продаж и каналов распределения может привести к накоплению товарных запасов, частой недогрузке производственных мощностей, что обуславливает в конечном итоге нестабильность производства и невозможность получения дополнительной экономии. В подобных случаях для компании выгодна интеграция “вперед” по направлению к оптовикам и розничным торговцам, в результате чего создается сеть связанных обязательствами дилеров, представляющих продукцию компании конечному пользователю. Иногда даже небольшое в процентном отношении увеличение использования производственных мощностей за счет

сети дилеров, получивших франшизы от компании, или собственной сети автозаправочных станций может значительно улучшить рентабельность производства. В то же время в ряде случаев интеграция “вперед” в деятельность по распределению готовой продукции и проведение прямых продаж конечному пользователю может дать снижение издержек и установление более низких цен для покупателя за счет устранения цепи посредников.

При формировании финансовой стратегии ВИНК необходимо учитывать, что вертикальная интеграция имеет некоторые существенные недостатки:

- 1) к финансовым недостаткам относится то, что, во-первых, возрастает объем инвестиций, предприятие может поставить себя в затруднительное положение, отвлекая средства от их прямого назначения. Во-вторых, интеграция “назад” ограничивает фирму в отношении свободного выбора поставщиков (позднее может оказаться, что получать сырье извне дешевле);
- 2) технически слабой стороной является необходимость балансировки мощностей на каждом этапе цепочки ценностей. Наиболее эффективный объем производства в каждом звене цепочки ценностей может не соответствовать потребностям связанного с ним звена. Полное соответствие в цепочке ценностей, как правило, является исключением. Если возможности внутренних поставок недостаточны для производства, недостающие компоненты должны быть куплены на стороне. Когда возможности производства в одном из звеньев превышают потребности другого, излишки должны быть проданы. И если производятся сопутствующие товары, то также необходимо организовывать их сбыт;
- 3) возрастающая сложность управления предприятием – один из наиболее существенных недостатков. Во-первых, интеграция “вперед” или “назад” требует различных навыков и деловых способностей. Производство и торговля – разные сферы бизнеса с различными ключевыми факторами успеха. Для многих производителей изучение пути, по которому товары попадают к потребителю, является источником головной боли, мало что добавляет к бизнесу, который они делают самым лучшим образом, и не всегда приносит дополнительную ценность в их основную сферу деятельности. Интеграция с поставщиками сырья также

не всегда проста и прибыльна, как это звучало ранее. Причина состоит в том, что затраты на интеграцию “назад” могут быть огромными, так как добыча нефти – достаточно сложное производство, требующее постоянного обновления оборудования и больших затрат на исследования и геологоразведку, а освоение процесса добычи может занять достаточно много времени. Во-вторых, консерватизм вертикально интегрированных фирм обусловлен заинтересованностью в защите своих инвестиций, стремлением сохранить технологии и производственные мощности, даже если они устаревают. Полностью интегрированные фирмы имеют тенденцию медленнее адаптироваться к новым технологиям, чем частично или неинтегрированные фирмы, так как изменение технологий для них связано со значительными затратами;

- 4) стратегическим недостатком является то, что компания увеличивает капиталовложения в отрасль, где она уже работает, повышая тем самым риск (а что, если произойдет снижение мировых цен на нефть, либо будет найден заменитель бензина?), вместо направления финансовых ресурсов в другие, может быть, более доходные сферы. Иллюстрацией последнего недостатка может послужить случай, произошедший с известной газетой Saturday Evening Post. Созданная в начале века газета быстро выросла в ведущее американское печатное издание с тиражом в несколько миллионов экземпляров. В благоприятной экономической ситуации руководство газеты предпочло пойти по пути вертикальной интеграции, вместо осуществления стратегии диверсификации (у газеты была возможность приобрести компанию CBS – сегодня гигант телекоммуникаций). В результате проведения стратегии вертикальной интеграции Post начала контролировать весь процесс производства, от выращивания леса до производства бумаги и распределения своей газеты. Когда же тираж газеты начал падать, это затронуло всю “империю”, которая разрушилась за несколько лет.

Создание интегрированных формирований – сложный процесс, причем, не всегда приносящий реальные выгоды. В рамках крупных интегрированных структур, образованных в результате слияния, возникает ситуация, называемая субоптимизацией. Симптомы этого процесса проявляются в стремлении каждого из участни-

ков удовлетворяют только свои собственные интересы, игнорируя принципы совместной деятельности. Преодолеть субоптимизацию позволяет взаимодействие стратегий различных организаций, которое можно наблюдать на примере крупнейших германских корпораций. Так, в согласовании действий на уровне высшего руководства значительную роль играют “перекрещивающиеся директораты”. Имеется ввиду наличие сравнительно узкого круга должностных лиц, одновременно являющихся членами правлений нескольких компаний. Этим самым крупные германские объединения решают вопрос стратегического развития своих предприятий, не вступая в открытое соперничество между собой.

Таким образом, преимущества вертикальной интеграции в нефтяной отрасли огромны и перевешивают ее недостатки, но их использование в полной мере непростая задача. Решение её зависит от того, насколько полно финансовая стратегия ВИНК будет учитывать производственные, организационные, управленческие, финансовые и, главное, стратегические возможности, открываемые при реализации стратегии вертикальной интеграции.

4. Интенсивное развитие, наращивание производственного и технического потенциала, инновационный характер производства.

Растущие компании должны особенное внимание уделять финансированию расширенного воспроизводства. Как правило, при интенсивном развитии и наращивании производственного и технического потенциала остро ощущается нехватка финансовых ресурсов, поэтому, если позволяет сложившийся уровень рентабельности, предприятие вынуждено применять агрессивную политику финансирования. Ее признаком является высокая стоимость капитала и преобладание заемного капитала в структуре баланса. Данная модель генерирует высокий финансовый риск: при любом производственном сбое либо изменении условий внешней среды, компания рискует из прибыльной и перспективной мгновенно превратиться в банкрота. Поэтому необходим непрерывный мониторинг эффективности применяемой стратегии финансирования.

При недооценке перспективных темпов роста и, соответственно, потребностей производства в финансовых ресурсах, компания вынуждена применять пассивную модель финансирования. Данная модель характеризуется высокой долей кредиторской задолженности. Предприятие не делает усилий для привлечения каких-либо источников финансирования, компенсируя дефицит финансовых ресурсов наращиванием долгов,

то есть просто не платит по своим обязательствам. В краткосрочном периоде кредиторская задолженность является практически бесплатным источником финансирования, но при долгосрочном использовании данной модели цена капитала может резко возрасти вследствие начисления штрафов и пени, особенно при наращивании неплатежей государству. Таким образом, несмотря на видимые выгоды “бесплатного” финансирования, использование данной стратегии – также прямой путь к банкротству компании.

Кроме того, инновационный характер производства требует неравномерных и зачастую непредвиденных финансовых вливаний, а с другой стороны сложно просчитать экономический эффект от вложений в инновационные проекты с отдачей качественного характера, и распределение этого эффекта во времени. Все это необходимо учитывать при формировании финансовой стратегии.

5. Социально-политический характер функционирования, требующий взвешенной стратегии распределения прибыли.

Специфическими условиями деятельности вертикально интегрированных нефтяных корпораций являются: высокая доля государства в уставном капитале компаний; наделение их функциями, которые ранее находились в исключительной компетенции правительства и ряда министерств (экспорт нефти, разработка нефтяных месторождений); право государства определять долю иностранного капитала в уставном капитале компании; политизированность фигур топ-менеджеров и собственников компаний и повышенный в связи с этим интерес к ним соответствующих государственных органов. Изменение политических условий может стать определяющим фактором в финансовом развитии нефтяной корпорации.

Деятельность нефтяных корпораций по объективным причинам также имеет важное социальное значение. Во-первых, нефтяные корпорации – это крупнейшие работодатели, от стабильности функционирования которых зависит судьба миллионов рабочих мест. Во-вторых, нефтяная промышленность – один из главных доходобразующих секторов, обеспечивающих крупные налоговые поступления в бюджеты всех уровней и соответственно позволяющих государству реализовывать социальные функции. В-третьих, существует особое ревностное отношение общественности к компаниям, распоряжающимся “национальным богатством”. Поэтому с целью нивелирования рисков, связанных с напряженностью внешней среды, при распре-

делении полученных благ большое внимание должно уделяться выполнению обязательств перед государством и обществом.

Подводя итог, еще раз отметим, что устойчивое развитие вертикально интегрированной нефтяной корпорации зависит от решения следующих специфических задач при формировании ее финансовой стратегии:

- динамическое согласование противоположных интересов различных участников внутренней корпоративной среды;
- соблюдение принципов справедливого распределения финансовых ресурсов между дочерними компаниями и уровнями холдинговой структуры, позволяющее корпорации концентрировать инвестиции на важнейших стратегических направлениях и в то же время оставляющий хотя бы минимальный запас финансовой прочности неприоритетным на сегодняшний день дочерним компаниям;
- максимальное использование экономических и стратегических преимуществ вертикально интегрированных структур;
- оптимизация модели финансирования с учетом потребности в финансовых ресурсах интенсивно развивающегося инновационного производства.
- выполнение повышенных обязательств перед государством и обществом с целью снижения внешних рисков функционирования.

Список литературы

1. Винслав Ю., Германова И. Холдинговые отношения и правообеспечение их становления в России и СНГ // РЭЖ. – 2001. – № 4.
2. Винслав Ю. Утверждая научные принципы управления интегрированными корпорациями // РЭЖ. – 2001. – № 10.
3. Владиславлев Д.Н. Правильно сформулированная стратегия развития – первый шаг к успеху // Финансовый бизнес. – 2002. – № 6.
4. Гумеров Р. Вопросы развития интегрированных корпоративных структур в агропромышленном комплексе // РЭЖ. – 2002. – № 5-6.
5. Зельберг С. К организации внутреннего правового поля крупной интегрированной корпорации // РЭЖ. – 2003. – № 3.
6. Кузык М., Симачев Ю. Проблемы стимулирования интеграционных процессов в государственном секторе промышленности // РЭЖ. – 2003. – № 4.
7. Моисеева Н.В. Стратегия финансового оздоровления предприятия // Финансовый бизнес. – 2003. – № 2.
8. Немировский В. Нефтяной сектор российской экономики: к совершенствованию государственного регулирования инвестиционных процессов // РЭЖ. – 2002. – № 4.
9. Осипенко О. Как улучшить регулирование деятельности российских корпораций средствами “Рекомендательного права”? (К завершению первого года применения Кодекса корпоративного поведения) // РЭЖ. – 2003. – № 3.
10. Попов В.М., Млодик С.Г., Зверев А.А. Анализ финансовых решений в бизнесе. – М.: КНОРУС, 2004. – 288 с.
11. Родионова О.А. Трансформация интеграционных процессов в агропродовольственной сфере России // Экономика сельского хозяйства и перерабатывающих предприятий. – 2001. – № 9.
12. Слепов В.А. Корпоративные финансы // Финансы. – 2003. – № 3.
13. Хучек М. Факторы выбора стратегии предприятия // Вестник Московского университета. Серия 6 “Экономика”. – 1999. – № 3.
14. Читипаховян П. Стратегическое планирование в интегрированных корпорациях: факторы оргобеспечения // РЭЖ. – 2002. – № 1.
15. Щиборщ К. Вертикальная интеграция в промышленных компаниях: основные преимущества и недостатки // Маркетинг. – 2001. – № 6.

Summary

The problems arising in the process of working out the financial strategy of vertically integrated oil corporation (VIOC) determined by its internal organization and the system of relationships with the environment are considered in this article.