

Использование реальных опционов в менеджменте

Е. М. Лукинова

Необходимым условием устойчивого развития компаний в частности, и российской экономики в целом является реализация инвестиционных проектов. При инвестировании средств разумно выбирать только эффективные проекты, обеспечивающие максимальную отдачу от вложений, вследствие ограниченности инвестиционных ресурсов. Многие из проектных разработок при оценке их традиционными методами оказываются нерентабельными, однако могут предоставлять возможности для увеличения прибылей корпораций в будущем. Средств на одновременное осуществление всех проектов не хватит ни у одной даже самой крупной компании. Ответ на вопрос о том, какой проект лучше начать сейчас, а с реализацией какого подождать, находится довольно просто, если один из проектов явно выгоднее другого. При рассмотрении примерно одинаковых проектов выбор лучшего становится затруднительным, так как весьма сложно решить, с какого из проектов следует начать.

Для решения этих проблем можно использовать метод реальных опционов. Реальные опционы представляют собой возможность принятия гибких решений в нестационарной, постоянно меняющейся среде. Теория реальных опционов особенно интересна для России. Проекты, осуществляемые в российских условиях, содержат в себе больший риск, чем в странах со стационарной экономикой, но, одновременно, имеют больший потенциал, который трудно оценить с помощью классической теории оценки инвестиций. Проанализировав эти дополнительные возможности, компания начинает инвестировать в те проекты, от которых неоправданно отказались конкуренты, использующие классический подход.

Применение реальных опционов представляется интересным и в менеджменте. Но не слишком ли сложен аппарат реальных опционов для менеджера? В выпуске журнала «The Economist» от 14 августа 1999 г. в рамках традиционной странички «Economics Focus» было приведено следующее мнение по интерпретации опционной теории: «Реальные опционы смогут получить широкое распространение на практике только после

того, как большинство менеджеров будет иметь докторскую степень по прикладной математике».

В условиях непредсказуемой будущей среды единственная вещь, которую может обеспечить хорошее управление компанией, — это наличие людей (команд) для решения любых будущих проблем. Важно не просто рассматривать знания, как актив фирмы, но и иметь стратегию его постоянного обновления. Это придает особое значение понятию обучающейся организации (learning organization), как основного типа конкурентоспособной организации. Особая роль в обучающейся организации отводится сегодня работе с информацией: сбору и поиску, передаче, осмыслению, использованию.

Если попытаться охарактеризовать, чем являются реальные опционы с точки зрения теории знаний, то они могут быть отнесены как к обучению «с одинарной петлей», так и к обучению «с двойной петлей». Основной тезис обучения с «одинарной петлей» гласит: «Мы хотим управлять миром и решим для этого любые проблемы», что означает готовность к изменению окружения. Главный тезис обучения с «двойной петлей» — «Мы готовы изменить ситуацию, порождающую проблемы», что означает возможность изменения самого себя. Примером обучения с «одинарной петлей» было улучшение MS Internet Explorer под влиянием конкуренции с Netscape. Примером обучения с «двойной петлей» стало предшествующее решение о включении поддержки Интернета во все продукты компании. Имеются организации, которые не способны освоить «обучение с одинарной петлей», — это российские коммунальные службы, которые продолжают отопление при 20 градусах по Цельсию на улице и не включают отопление при холодах. Важную роль в построении обучающейся организации играют богатство приемов управления, инновации и информационные технологии (ИТ). Трудности создания обучающейся организации в России усугубляются тем, что процесс адаптации систем управления, выработанных мировой практикой, начался в нашей стране совсем недавно.

Известно, что инновация, являясь конечным результатом творческого труда, опирается на использование интеллектуальной собственности, которая представляет собой материально выраженный результат интеллектуальной деятельности. Большое значение среди видов интеллектуальной собственности имеет товарный знак (бренд). Бренд — это комбинация атрибутов, свойств, передаваемых посредством только лишь имени, или символа, или их различных сочетаний, которые влияют на мыслительный процесс в голове потребителей и создают особую ценность знака. Можно сказать, что бренд является реальным опционом производителя. Независимо от наличия ценовой премии брендирован-

ный товар предполагает более высокие прибыли по сравнению с обычным товаром. Таким образом, колл-опцион производителя заключается в выборе, производить товар, имеющий брэнд, или обычный товар. Если брэнд создан на продажу, то создатель брэнда окупает эти затраты и получает прибыль, но сами затраты на раскрутку брэнда переносятся на нового собственника. Следует подчеркнуть, что это случай опциона с возможностью отрицательного результата, если продвигаемый товар не найдет признания потребителя. Однако товар может стать брэндом, только если он будет признан таковым потребителем. У потребителя всегда есть возможность выбора между товаром, имеющим брэнд, и обычным товаром. Этот колл-опцион потребителя определяет спрос. Выбор в пользу брэнда будет сделан, только если брэнд предлагает ожидаемую ценность (и здесь ожидания могут не реализоваться). В качестве примера опциона потребителя можно рассматривать выбор микропроцессоров для ПК. В 1980-х гг. существовало лишь два варианта выбора: процессор фирмы Intel (тогда IBM-совместимый ПК) или процессор фирмы Motorola (тогда ПК Macintosh). Процессор является продуктом, используемым сначала производителем материнских плат, затем сборщиком ПК и, наконец, конечным пользователем. Переход с одного вида процессора на другой означал абсолютно различную технологию для производителей материнских плат и ПК. Но и для конечного пользователя разница была велика, как в навыках, так и в полной несовместимости программного обеспечения, являющимся крупным вложением, связанным с ПК. Таким образом, на всех ступенях имелись высокие транзакционные издержки. В этом случае возникает опцион типа переключения. Сейчас для IBM-совместимых компьютеров конкурируют процессоры фирм Intel и AMD. В этой ситуации транзакционные издержки переключения имеются у производителей материнских плат, но пользовательские качества ПК не зависят от брэнда процессора.

Информационные технологии (ИТ) всегда требовали астрономических капиталовложений. Но без них ни одна современная компания существовать не может. Можно сказать, что ИТ представляют собой опцион выживания. Этот опцион не приносит ценности, но альтернативой является уход с рынка или банкротство.

Актуальность использования реальных опционов для приспособления и роста в неопределенной среде — как в коммерческих, так и в некоммерческих общественных организациях — меняет представление о требованиях, предъявляемых к руководителям. Без знания перспектив отрасли технологии, способов формирования рынка и создания каналов продвижения, маневрирования в использовании и создании уникальных ресурсов и преимуществ размышления о встраивании гибкости будут

носить чрезвычайно плоский характер. Применение реальных опционов сведется к использованию некоторых типовых приемов (например, лизинг с правом возврата оборудования), которые никому не могут дать конкурентных преимуществ в силу своей общеизвестности и общедоступности.

Список литературы

1. *Бухвалов А. В.* Реальные опционы в менеджменте. М.: Российский журнал менеджмента. 2004. № 2.
2. www.advertology.ru.
3. www.brandbazar.ru.