



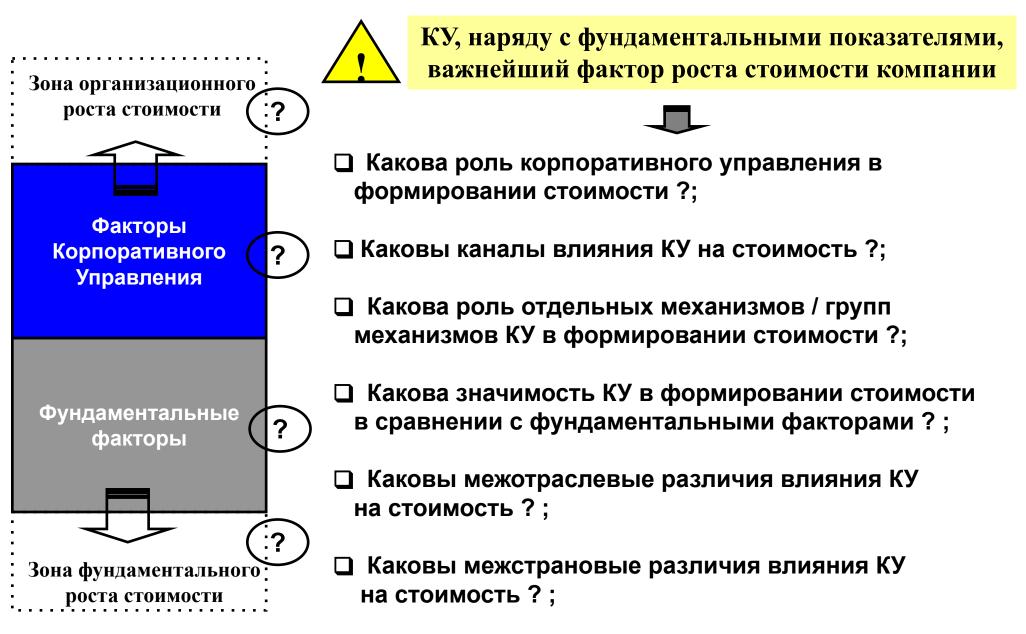


«Стратегическое управление стоимостью компании, как основная задача корпоративного управления»

Старюк Павел Юрьевич

Москва, май 2006г.

Основные факторы реализации потенциала роста стоимости



© Старюк П.

Определение корпоративного управления

Корпоративное управление – комплексная система внутренних и внешних механизмов, которая направлена на оптимизацию структуры корпоративных агентских отношений с целью обеспечения справедливого баланса интересов различных владельцев капитала и менеджеров, реализации эффективного инвестиционного процесса в компании и роста ее стоимости.



- ✓ Основной интерес эффективных собственников максимально возможный прирост стоимости компании, что должно учитываться в т.ч. и при построении отношений с менеджментом.
- ✓ Основная задача корпоративного управления стратегическое управление стоимостью компании в интересах акционеров в целом.

Эволюция собственности и целей собственников в России

Этап 1 1987 – 1997

- Приватизация;
- Получение собственности по существенно заниженной стоимости с использованием административного ресурсы;

Этап 2 1997-2002

- Перераспределение и реструктуризация;
- Расширение подконтрольных активов, создание холдингов, реструктуризация бизнеса и создание системы управления и контроля фин. потоков;

Этап 3 2002 – н.в.

- Начало процессов отделения собственности от контроля;
- Контроль над финансовыми потоками и защита активов;
- Формирование стратегии и управление операционными показателями;

Этап 4 н.в – 2010

- Две модели: (1) State governance; (2) private governance;
- Управление и максимизация стоимости бизнеса (value based management);

© Старюк П.

Основные факторы перехода к стоимостной модели управления в России

политических рисков через продажу иностранцам;
Создание ликвидной стоимости с целью хеджирования
Глобализация и конкуренция за капитал на фин. рынках;
— глооализация и конкуренция на продуктовых рынках;

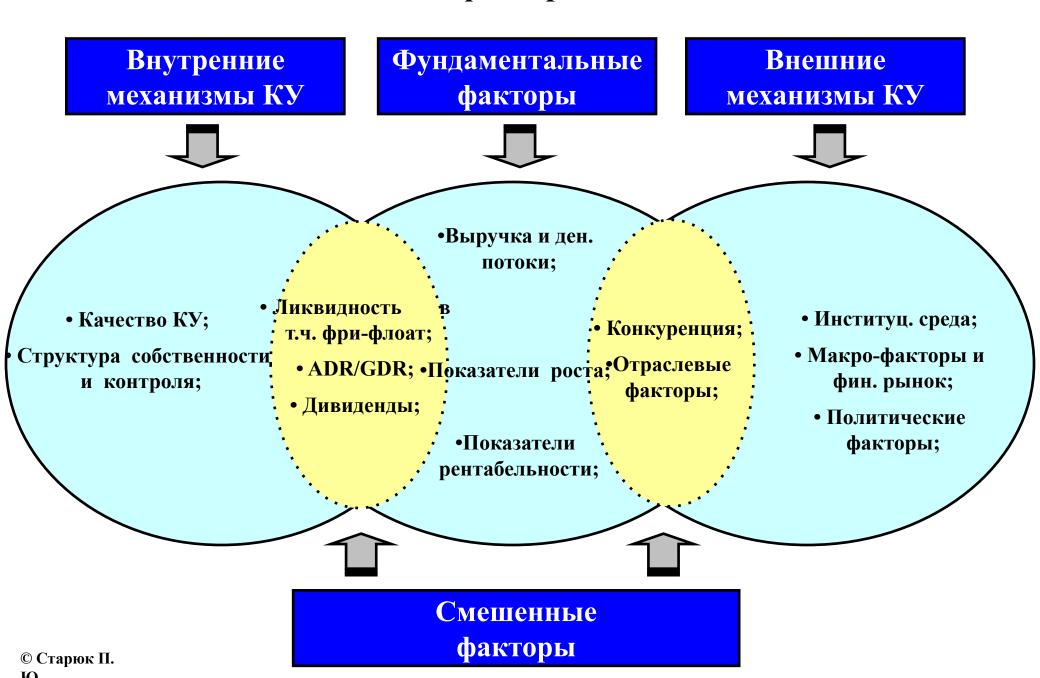
□ Развитие в России профессиональных акционеров,

ориентированных на создание стоимости бизнеса;

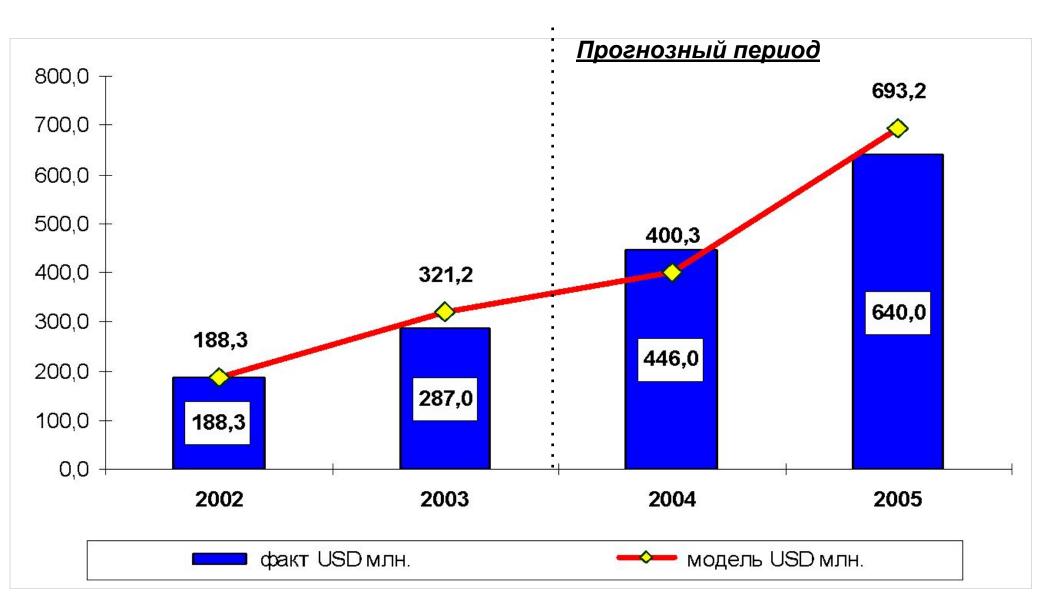


Контр фактор в текущем периоде: «голландская болезнь» российских компаний

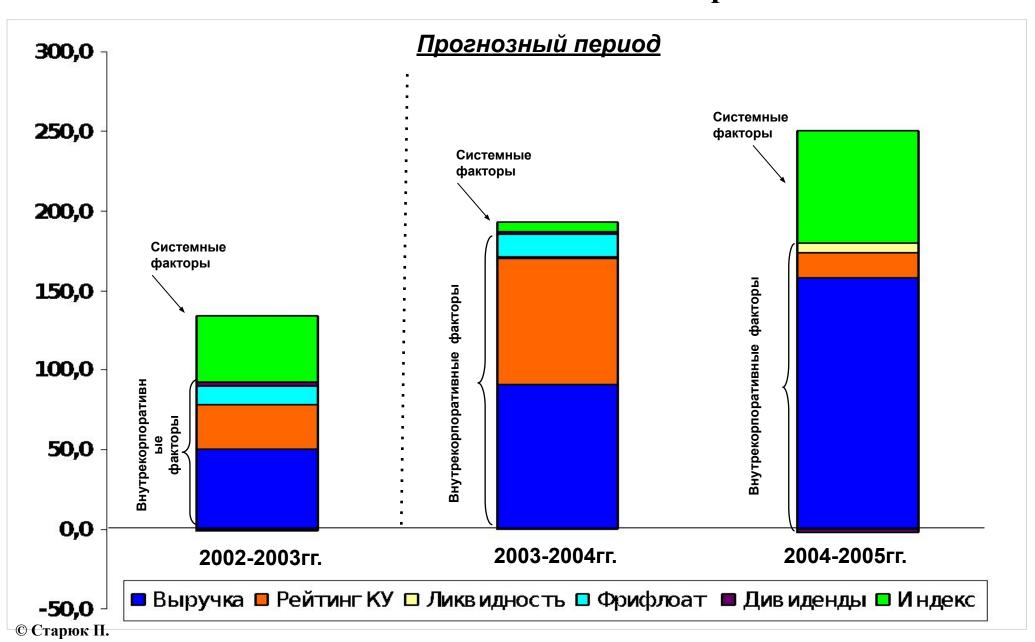
Основные факторы стоимости



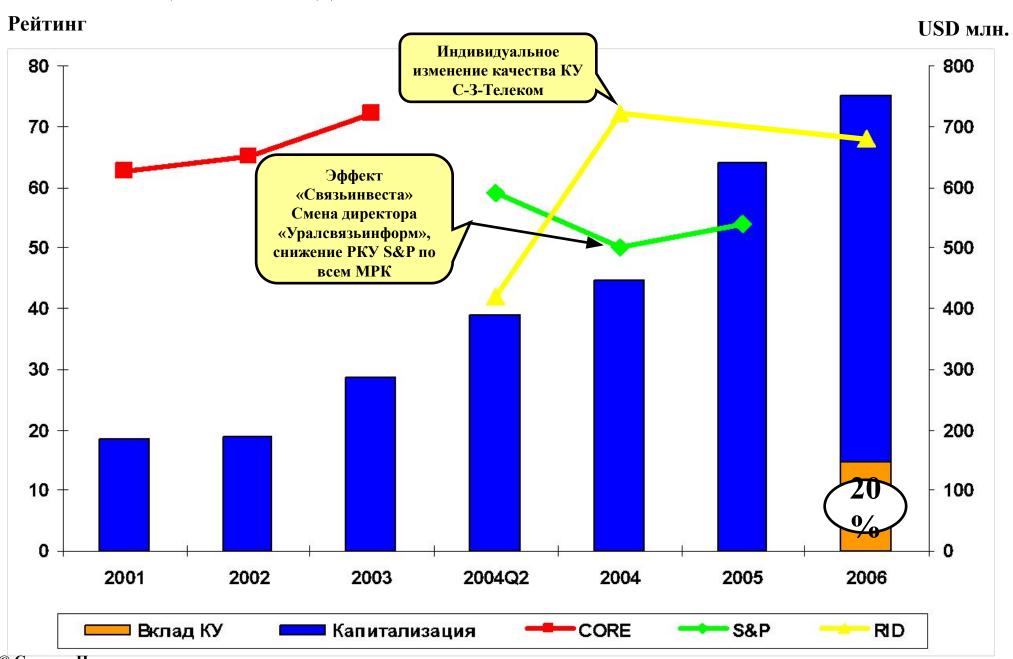
Анализ изменения капитализации ОАО «С-3 Телеком» с использованием модели рыночной стоимости



Факторный анализ изменения рыночной капитализации OAO «С-3 Телеком» с использованием модели рыночной стоимости



Оценка вклада КУ в стоимость ОАО «С-3 Телеком»



© Старюк II.

Основные факторы улучшения практики КУ ОАО «С-3 Телеком»

□ Стратегия, ориентированная на рост стоимости;
□ Наличие профессионального акционера (фонд AIG-Brunswick);
□ Эффективный совет директоров (комитеты, независимые директора и др.);
□ Эффективная система мотивации (привязка вознаграждения к динамике капитализации);
□ Прозрачность и эффективность Investment Relations;
□ Регулярная публичная оценка качества КУ по альтернативным рейтинговым методикам (S&P, РИД, CORE), "best benchmark"

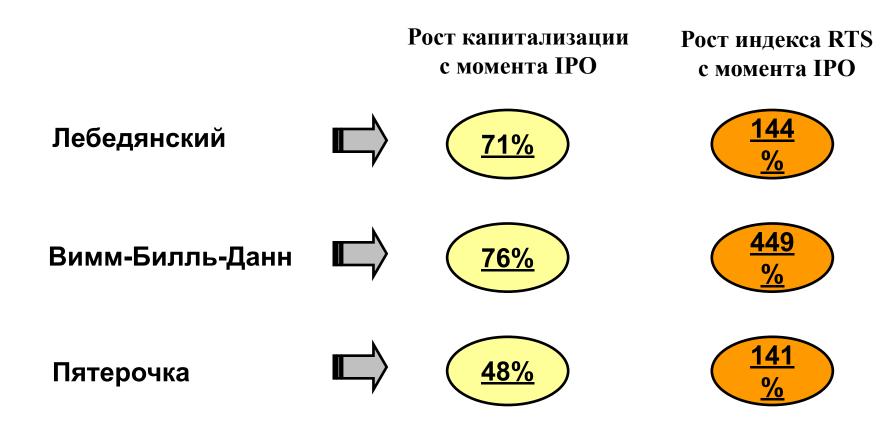
Стратегические этапы финансирования роста компании (стоимость и требования к КУ)



Эффективность российских компаний после ІРО



Из 37 российских IPO 26 компаний отстали по динамике роста стоимости от ср. рыночного показателя, Deutsche UFG



ІРО следование моде, или просчитанный стратегический шаг ???!

Уместная цитата...

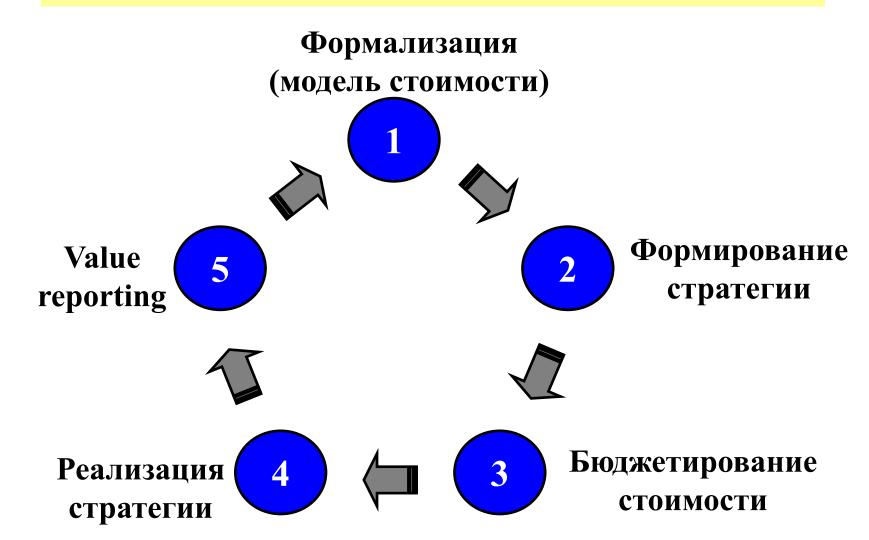
«Когда праздник только начинается, пунш льется рекой, но вы-то знаете, что в полночь все превратится в тыкву и мышей»

Уоррен Баффет, годовое собрание инвесторов Berkshire Hathaway, 2006

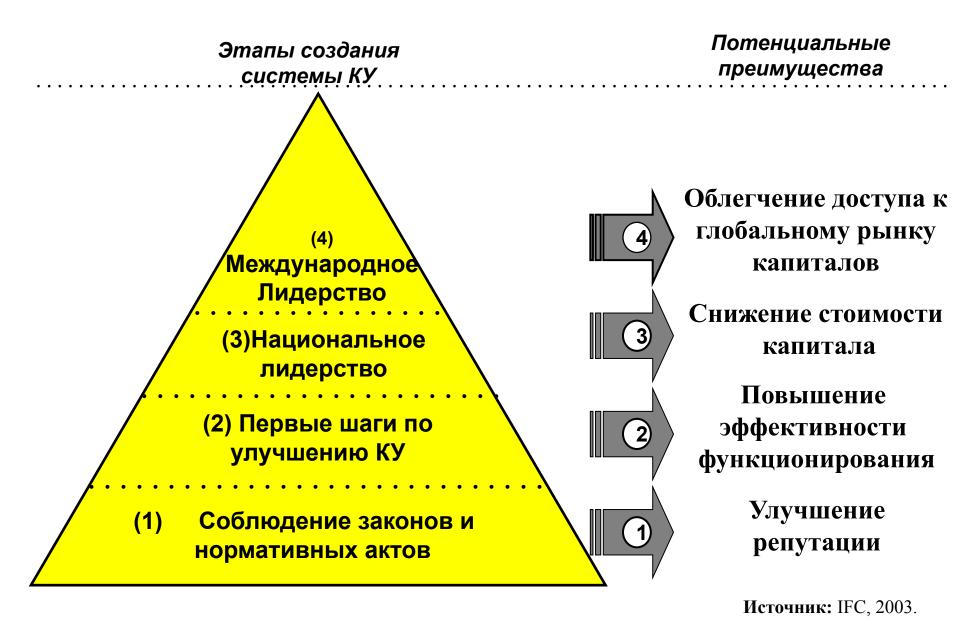
Основные этапы стратегического управления рыночной стоимостью компании



Создание максимально возможной «ликвидной» стоимости (признанной рынком) – является основной задачей стратегического управления компанией



Этапы создания системы КУ и ее потенциальные преимущества



Основные выводы:

4	,
	максимизация стоимости – центральная задача КУ в эффективных
	компаниях (для эффективных собственников);
:	
C	1 КУ важнейший и пока слабо реализованный в России механизм
	стратегического управления стоимостью компании;
•	
C	1 Факторы и мероприятия в области КУ, как и фундаментальные,
	необходимо оценивать с точки зрения создания стоимости и планировать;
C	1 Управление фундаментальными факторами и факторами КУ
	должно быть интегрировано в единую систему управления стоимостью,
	в т.ч. необходимо оценивать альтернативные стратегии ее создания;
C	I Value budgeting и value reporting – центральные элементы в системе
	стратегического управления стоимостью компании;
U	1 Стратегия роста стоимости компании, стратегия построения эффективной
	системы КУ и стратегия финансирования роста компании тесно связаны и
	взаимообусловлены;

Спасибо за внимание!!!