

***УПРАВЛЕНИЕ
СТОИМОСТЬЮ
КОМПАНИИ
(БИЗНЕСА)***

Система управления стоимостью бизнеса служит важной организационно-экономической основой для развития перспектив существования компании на рынке. Она является неотъемлемой компонентой стратегии развития компании, воплощенной в бизнес-плане.

В рыночных условиях хозяйствования собственники предприятий имеют возможность формулировать различные стратегические цели. Среди них наиболее значимы — максимизация нормы и массы прибыли; максимизация чистой прибыли, приходящейся на одну акцию; максимизация рентабельности акционерного капитала; максимизация доли завоевываемого целевого рынка; максимизация стоимости предприятия (стоимости бизнеса) и др.

- Цель максимизации стоимости компании должна быть признана одной из доминирующих в условиях достаточно развитого фондового рынка.
- Реализация цели зависит от **ключевых факторов управления.**

Ключевые факторы управления СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ:

1. Существенная поддержка со стороны высшего руководства компании;
2. Принятие решений, входящих в компетенцию производственного (а не только финансового) персонала;
3. Интеграция принципов управления стоимостью (иначе говоря, комплексный учет) в процессе реализации функции планирования;
4. Проведение анализа стратегических вопросов в тесной увязке с особенностями каждой деловой единицы, а не на основе единообразных или обобщенных принципов;

5. Усиление внимания к практической деятельности компании;
6. Наличие необходимой информации (в частности, балансов деловых единиц, сопоставимых внешних данных и т.д.);
7. Единообразные и простые в применении формы отчетности и модели стоимостной оценки, облегчающие эффективную работу менеджеров;
8. Увязка системы поощрения персонала с процессом создания возрастающей стоимости;
9. Оценка потребностей в капитале и людских ресурсах на основе учета показателя стоимости.

Доминирующая цель формирования и функционирования на постоянной основе научно обоснованной системы оценки стоимости бизнеса и управления этой стоимостью - обеспечение значительного повышения эффективности функционирования предприятия (компании).

Концепция управления стоимостью компании (УСК)

Эта концепция должна стать постоянным руководством к действию работников всех уровней управления и реализовываться на систематической основе. Она предполагает выбор приоритетов исходя из учета принципов управления стоимостью предприятия.

Составные компоненты системы УСК:

1. выработка обоснованной стратегии развития;
2. определение целевых нормативов (краткосрочных и долгосрочных) для деловых единиц;
3. планирование бюджетов (финансовое обеспечение);
4. оценка конечных экономических результатов деятельности подразделений на разных уровнях управления компанией и организация наиболее эффективных систем поощрения.

Порядок совершенствования УСК:

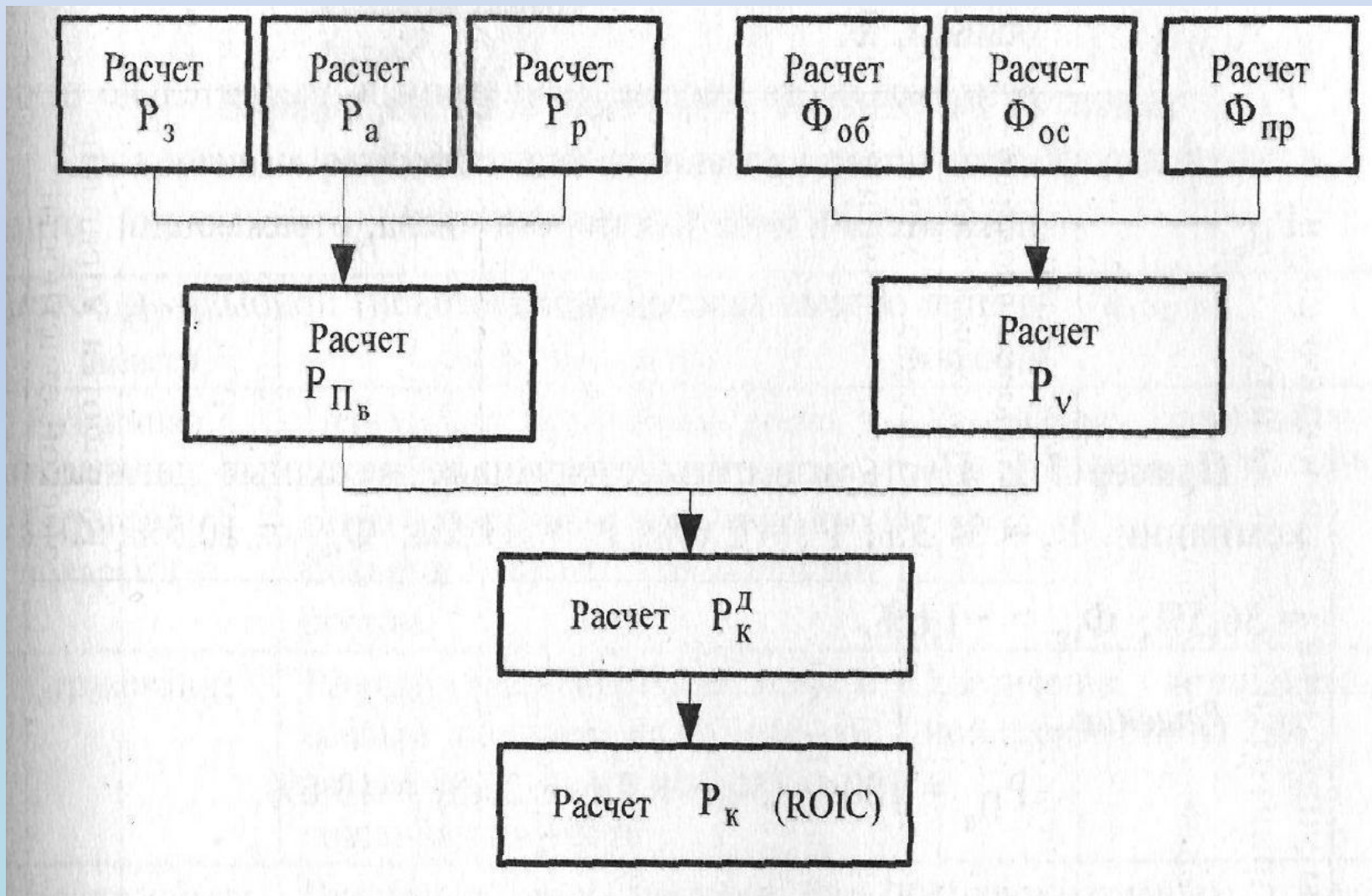
1. улучшение конечных экономических и финансовых результатов деятельности;
2. опора на стоимость;
3. управление, осуществляемое снизу вверх и сверху вниз;
4. двусторонний обмен информацией;
5. использование стимулов к самосовершенствованию;
6. обеспечение низких издержек.

- **Цель рационального осуществления УСК-** помочь компании максимизировать свою стоимость посредством организации процесса принятия управленческих решений на основе учета ключевых факторов стоимости.

Основные этапы внедрения системы УСК

Разработка способа внедрения	Механизмы внедрения и обмена информацией			Совершенствование системы механизмов и развития
	Преобразование системы	Подготовка персонала	Трехэтапная подготовка производственных менеджеров	Оценка систем управления стоимостью и их совершенствование
<p>Разработка инструментария управления стоимостью:</p> <ul style="list-style-type: none"> • предварительная оценка стоимости; • модель оценки стоимости; • формы управленческой отчетности 	Преобразование системы контроля и планирования в механизмы обеспечения — управления стоимостью	<p>Осуществление программы поэтапной подготовки для:</p> <ul style="list-style-type: none"> • внедрения новых процессов и требований; • внедрения новой концепции; • ознакомления персонала с новой моделью; <p>предварительная оценка стоимости</p>	Подготовка менеджеров предприятия	Создание основы для непрерывного развития
Определение глубины и охвата подготовки	Распространение модели		Разработка специфических для предприятия схем анализа	Объединение планов деловых единиц для выявления общекорпоративных вопросов
Разработка общего набора предпосылок	Перестройка процесса планирования согласно новым требованиям и срокам		Проведение учебных семинаров	Обеспечение информационного обмена и обратной связи
Опрос основных менеджеров	Проводка налаженности систем обеспечения		Разработка управленческой отчетности	

«Дерево» рентабельности инвестиций P_K (ROIC)



Формулы рентабельности:

$$1. R_{\text{ПВ}} = 100 - (R_{\text{з}} + R_{\text{а}} + R_{\text{р}});$$

2.

$$P_v = \frac{100}{(\Phi_{об} + \Phi_{ос} + \Phi_{пр})} \cdot 100;$$

3.

$$P_K^Д = P_{П_В} \cdot P_v,$$

- С - себестоимость реализованной продукции (выполненных работ, оказанных услуг);
- V - объем продаж (выполненных работ, оказанных услуг);
- П в - объем валовой (доналоговой) прибыли;
- А - сумма начисленной амортизации;
- Ф ос - стоимость чистых основных средств;
- Ф об - стоимость операционных оборотных средств;
- Ф пр - стоимость прочих активов;
- $R_{\%}^k$ (ROIC) — рентабельность инвестированного капитала,

- R_{kd} - рентабельность использования инвестированного капитала, рассчитанная относительно валовой (доналоговой) прибыли, %;
- R_3 — рентабельность затрат на производство продукции, выполнения работ, оказание услуг, %;
- R_a — рентабельность использования амортизационных отчислений, %;
- R_p — рентабельность расходов (торговых, административных, общих), %;
- R_v — рентабельность продаж, исчисленная относительно величины инвестированного капитала, %;

Наиболее эффективное управление стоимостью предприятия с целью ее увеличения в долгосрочной перспективе позволит ему:

- в максимально возможной степени удовлетворить экономические интересы собственников;
- определить экономически целесообразные стратегические направления дальнейшего развития компании;
- выработать систему действенных управленческих мер, способствующих достижению поставленных главных целей, сформулированных в миссии компании.

Влияние системы управления стоимостью компании на конечные результаты деятельности в различных сферах бизнеса

Сфера бизнеса	Изменения в деятельности	Эффект
Розничная торговля бытовыми товарами	Переход от программы роста в масштабах всей страны к стратегии укрепления региональных позиций перед дальнейшим ростом	Увеличение потенциальной стоимости на 30—40%
Страхование	Реорганизация портфеля услуг с особым акцентом на те, что обладают наивысшим потенциалом создания стоимости	Увеличение потенциальной стоимости на 25%
Нефтедобыча	Внедрение новых методов планирования и контроля, способствующих проведению коренных преобразований; значительное улучшение взаимопонимания между корпоративным центром и деловыми единицами	Многочисленное сокращение расходов, связанных с планированием, благодаря рационализации этого процесса. Увольнение отстающих менеджеров
Банковское дело	Выбор в пользу стратегии роста перед стратегией «выдаивания», несмотря на одинаковые в обеих стратегиях показатели рентабельности капитала за 5 лет	Увеличение потенциальной стоимости на 124%
Телекоммуникации	Выявление новых возможностей создания стоимости:	Увеличение потенциальной стоимости на 240% в расчете на единицу
	новые услуги	
	надбавки к цене	Увеличение потенциальной стоимости на 246%

Основные правила в организационных преобразованиях:

1. *Эффективность — главная цель.* Управление стоимостью помогает определять конкретные задачи финансовой деятельности, которые компаниям следует ставить перед собой.
2. *Стратегия и структура — важные элементы системы управления стоимостью.* Управление стоимостью помогает компаниям выбрать одну из альтернативных стратегий и оценить ресурсы, необходимые для реализации намеченных стратегических планов.
3. *Рабочие группы — основные структурные элементы организации.* Им нужны четкие целевые нормативы эффективности и правильные показатели для ее измерения. Управление стоимостью помогает компаниям вырабатывать эти нормативы и показатели.
4. *Очень важно определить зоны особого внимания,* что требует компромиссов. Выявляя ключевые факторы стоимости, управление стоимостью создает основу для нахождения

Методы оценки синергетического эффекта от совершенствования системы управления бизнесом

Синергетика («совместное действие»)- согласованность в функционировании отдельных частей системы и поведении как единого целого.

- Совершенствование управления стоимостью бизнеса может осуществляться на основе реорганизации бизнеса, положительным конечным экономическим результатом которой является получение **синергетического эффекта**.
- Понятие *синергетического эффекта*, получаемого от реализации результатов решения разного рода задач (экономических, финансовых, инвестиционных и др.), является *многоаспектным*, а следовательно, и *многоцелевым*.

- **Синергетический эффект** — это превышение стоимости объединенных компаний, например, после слияния, по сравнению с суммой отдельных стоимостей компаний до слияния.
Формулы эффекта синергии: $2 + 2 = 5$
или $2 + 2 > 5$.
- **Эффект синергии приводит в итоге к росту стоимости компании**

Принципиальные положения:

1. предметом рассмотрения является не только нечто общее, повторяющееся, но и случайное, индивидуальное, неповторимое (не только законы, но и методики, методы решения задач, системы расчетов);
2. всем системам, методикам и методам расчетов свойственна неизменность (устойчивость) на сравнительно длительных отрезках времени; вместе с тем им присущи источники саморазвития (усовершенствования) ;
3. знание, приобретенное посредством моделирования систем и методов расчетов, не является универсальным средством познания сложных явлений и закономерностей; не менее важными оказываются их качественные характеристики;
4. развитие систем, методик и методов расчетов происходит на многовариантной и альтернативной основе, причем как в перспективном, так и в текущем плане;
5. процесс усовершенствования методов расчетов, посредством которых оценивается эффективность совершенствования бизнеса с позиций синергетики, сочетает в себе как *дивергентные тенденции* (рост разнообразия), так и *конвергентные тенденции* (ограничение разнообразия);
6. оценка конечных результатов решения задач должна осуществляться на *многоцелевой (многокритериальной)* основе.

Метод DCF — дисконтированного денежного потока

Процедуры оценки эффекта синергии:

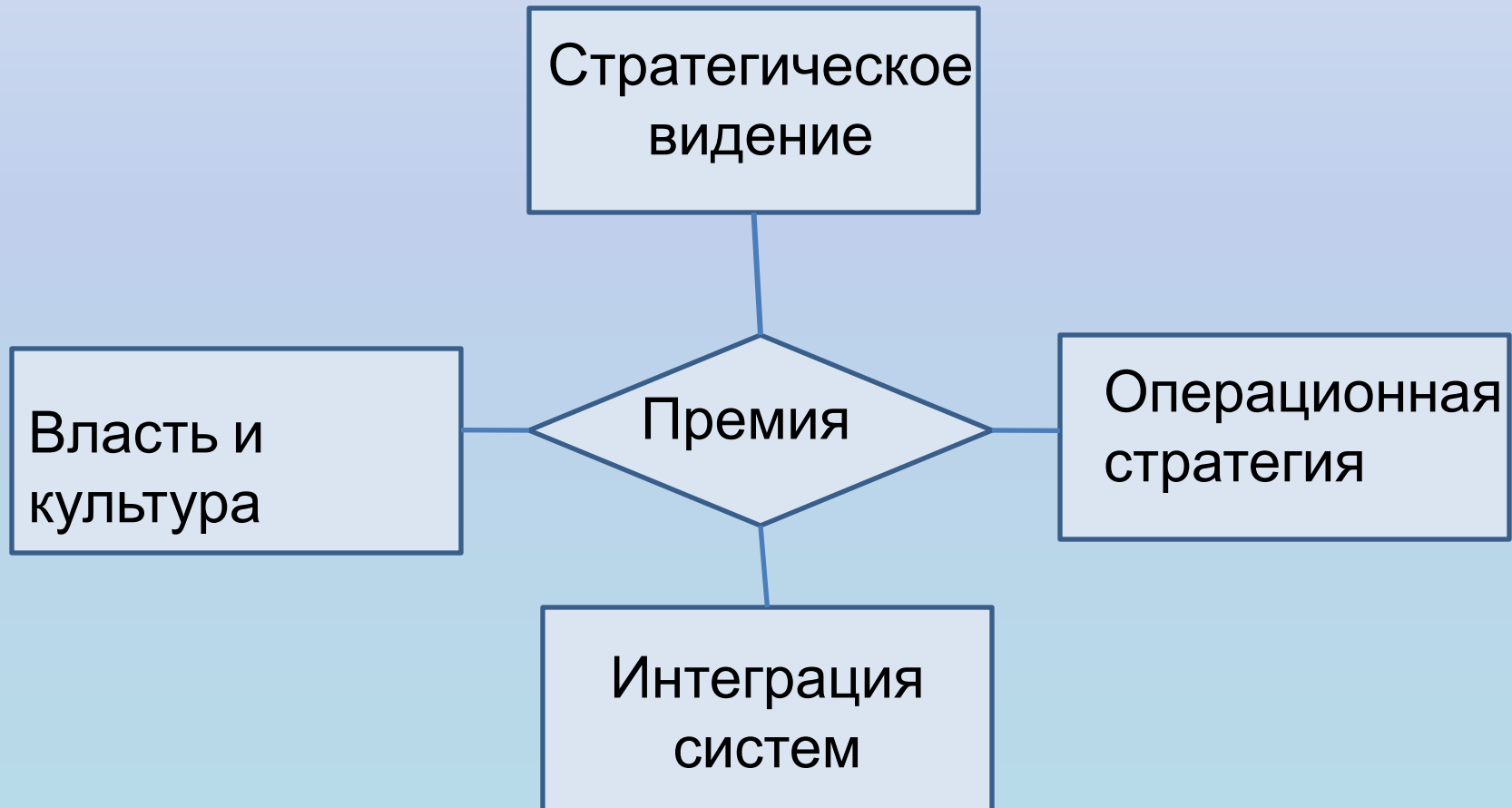
1. Независимая раздельная оценка рыночной стоимости каждой компании, участвующей в поглощении или слиянии, методом DCF со ставкой дисконтирования, равной средневзвешенным затратам на капитал ($WACC$) каждой компании.
2. Оценка стоимости объединенной компании без учета синергии как результат простого сложения стоимостей компаний
3. Оценка синергетического эффекта на основе ожидаемого роста объединенной компании и ее денежного потока (кэш-фло) и оценка рыночной стоимости объединенной компании с учетом синергетического эффекта.
4. Оценка стоимости синергии как разницы между рыночной стоимостью объединенной компании с учетом эффекта синергии и без учета

Марк Л. Сироуер называет «**краеугольные камни синергии**» — четыре элемента стратегии поглощения, которые должны присутствовать для достижения успеха в синергии.

1. *Стратегическое видение {strategic vision}*. Оно представляет цель комбинирования бизнесов, которая должна оставаться постоянным ориентиром для рабочего плана поглощения.
2. *Операционная стратегия {operating strategy}*. Это конкретные рабочие мероприятия, необходимые для достижения в объединенном предприятии стратегических преимуществ над главными (стратегическими) конкурентами.
3. *Интеграция систем {systems integration}*. Она сосредоточена на осуществлении поглощения при сохранении поставленных ранее целей предпринимательской (коммерческой) деятельности. Для достижения успеха они должны весьма подробно планироваться до поглощения, чтобы можно было выдержать календарный план возникновения синергетических улучшений.
4. *Власть и культура {power and culture}*. Поскольку корпоративная культура изменяется в результате поглощения, должна быть внедрена структура принятия управленческих решений в объединенном предприятии, в том числе процедуры сотрудничества и разрешения конфликтов. Успех интеграции обусловлен эффективностью функционирования вновь объединенной организации на основе четко сформулированной цели.

Краеугольные камни синергии Сироуэра

Реакция конкурентов



Синергия может проявляться в виде прямой и косвенной выгод.

- *Прямая выгода* — это увеличение чистых денежных потоков реорганизованных компаний.
- *Косвенная выгода* — увеличение рыночной стоимости акций или изменение мультипликатора цена/прибыль (P/E).

При слиянии компаний синергетический эффект может обеспечиваться за счет:

1. выбора высокопрофессиональной и соответственно более эффективно работающей команды менеджеров;
2. существенного улучшения технологии и бизнес-процессов производства;
3. перемещения активов на более прибыльные участки производства;
4. использования выгод от увеличения доли занимаемого целевого рынка;
5. снижения себестоимости готовой продукции от экономии на масштабе;
6. возможной экономии на налогах на прибыль и на добавленной стоимости.

Синергетические выгоды возникают из четырех потенциальных источников:

1. Увеличения доходов;
2. Сокращения расходов;
3. Усовершенствования бизнес-процессов;
4. Финансовой экономии;

1. Увеличение доходов

Может быть обеспечено за счет продаж большего количества продукции. Это обычно достигается в процессе обслуживания объединенным бизнесом более широкого рынка (используя преимущества обширной системы дистрибуции нового предприятия) или предложения расширенного и улучшенного в отношении качества ассортимента продукции, или и того, и другого вместе. Может иметь место и рост цен на отдельные продукты. Такая ситуация может иметь место тогда, когда объединенное предприятие создает серьезные стратегические преимущества, например такие, как статус единственного поставщика той или иной технологии или продукта.

2. Сокращение расходов

Оценки второго источника синергии следует признать более предсказуемыми и надежными, чем увеличение доходов. За счет консолидации функций устраняются лишние должности, одинаковые или сходные основные производственные фонды, а также накладные расходы. Величина этой экономической выгоды обычно оказывается больше, когда продаваемая компания по размеру бизнеса и составу обслуживаемых рынков подобна компании-покупателю. Сокращение расходов возможно и посредством перераспределения обязанностей между необходимыми должностями, пересмотра уровней оплаты труда и окладов. При этом все это надо делать так, чтобы сохранить высокопрофессиональный состав работников.

3. Усовершенствование технологий и процессов

Может происходить тогда, когда объединенное предприятие берет на вооружение наиболее эффективные методы, использовавшиеся в приобретенной компании. Эти улучшения являются результатом распространения более совершенных технологий или бизнес-процессов в рамках объединенного предприятия. Усовершенствования способны вызывать повышение доходов или сокращение расходов, а также рост эффективности производственных процессов или более действенный маркетинг и дистрибуцию.

4. Финансовая экономия

Четвертый источник синергии часто используется неэффективно. Затраты на капитал приобретаемой компании могут быть уменьшены посредством поглощения более крупной компанией. Это обусловлено тем, что обычно устраняются многие из рисков, свойственных приобретенной компании, которая функционировала как обособленный бизнес. Эффективность работы объединенного предприятия повышается вследствие создания наиболее благоприятных условий для осуществления долгосрочного кредитования, наиболее рационального регулирования денежных операций и управления оборотным капиталом.

В качестве возможных дополнительных положительных эффектов от процедур поглощения или слияния могут выступать:

- сокращение объема выплачиваемых налогов (в том числе и Налога на добавленную стоимость);
- снижение совокупных затрат на основные средства;
- относительное уменьшение потребности в оборотном капитале.

- **Операционная синергия** — дополнительная стоимость от слияния ресурсов; зависит от вида слияния.
- **Финансовая синергия** — это дополнительная стоимость, возникающая в результате диверсификации рисков и видов деятельности, получения налоговых преимуществ, открывающихся возможностей повышения уровня ликвидности активов и привлечения на долгосрочной основе необходимых кредитных ресурсов.

Пример 1. Пусть произошло слияние компаний *A* и *B*. Рассчитать стоимость компаний как без учета синергии, так и с учетом синергии, если известны следующие исходные данные:

Параметры	Компания А	Компания В
Доход (revenue), долл.	10 000	5 000
Операционные (производственные) расходы, долл.	8 000	3 400
Валовая прибыль (прибыль до уплаты налогов и процентов) (ЕВІТ), долл.	2 000 (10 000-8 000)	1 600 (5 000-3 400)
Ожидаемый рост валовой прибыли (ЕВІТ), %	4	6
Средневзвешенные затраты на капитал (WACC), %	9	10
Дополнительная потребность в оборотном капитале, долл.	0	0
Налоговая ставка (Н), %	30	30

Пример 2. Определить максимальную величину синергетического эффекта от слияния трех бизнесов стоимостью: 350, 470 и 730 денежных единиц, если после слияния стоимость общего бизнеса составила 1600.

Пример 3. Определить величину синергетического эффекта в результате выделения двух бизнес-единиц из общего бизнеса. Стоимость бизнеса в денежных единицах до выделения — 900, после выделения — 550. Стоимость свободных бизнес-единиц равна 320 и 150 денежных единиц.

Пример 4. В каком случае наблюдается синергетический эффект от взаимодействия двух бизнесов и чему он равен, если известно следующее:

- а) объединение бизнесов 1000 и 1500 дало результат 2800 денежных единиц;
- б) от разъединения бизнеса 2800 получено 1000 и 1500 денежных единиц;
- в) от разъединения бизнеса 3700 получено 2150 и 2000 денежных единиц;
- г) от объединения бизнесов 2150 и 2000 получено 3700 денежных единиц.

Пример 5. В результате слияния двух бизнесов административные издержки первого увеличатся на 13%, второго — уменьшатся на 7%. Определить относительное приращение стоимости бизнеса после слияния, если чувствительность стоимостей бизнесов до слияния к величине издержек составляет 0,65 и 0,78 соответственно. Стоимости свободных бизнесов равны 2800 и 5600.

Пример 6. Происходит поглощение одного бизнеса другим, в результате чего численность персонала первого бизнеса сокращается на 20%, второго — на 15%. Определить величину эффекта синергии от совместной деятельности, если стоимость поглощающего (первого) бизнеса до поглощения была равна 1500, а поглощаемого (второго) — 700. Чувствительность стоимости первого и второго бизнесов к фактору численности персонала составляла соответственно -1,3 и -0,9.

Пример 7. Пусть принято решение о реорганизации бизнеса путем разделения его на три самостоятельных субъекта. Одним из результатов подобной реорганизации будет увеличение налогов, уплачиваемых первым самостоятельным бизнесом, на 10% и сокращение их для второго и третьего бизнесов на 5 и 7% соответственно. Стоимости бизнесов до и после разделения будут равны 12 000, 3400, 7200 и 1900. Коэффициент чувствительности бизнеса к фактору налогов составляет -0,7. Провести стоимостную оценку эффекта синергии.

Пример 8. Принято решение о выделении бизнес-единицы из бизнеса. Одним из основных объектов управления является фактор издержек по обслуживанию имущества (чувствительность равна — 3,4). Определить эффективность принятого решения с точки зрения управления фактором издержек. Стоимость общего бизнеса — 1200, сохраняемого свободного бизнеса — 900, выделяемого — 450. Общая величина издержек до выделения равна 750, после выделения составит 570 (580 до выделения у бизнес-единицы). Издержки второго выделяемого бизнеса уменьшатся на 5.

**Реорганизация бизнеса
как способ совершенствования
управления стоимостью
компании**

Реорганизация бизнеса — это реализация одного из известных методов, предусматривающих внесение принципиальных изменений в производственную структуру или организационно-правовую форму компании, целью которых является обеспечение роста стоимости компании.

Основные юридические процедуры:

- слияние или консолидация;
- поглощение путем приобретения контрольного пакета акций;
- поглощение путем приобретения активов компании.

Слияние - полное поглощение одной компании другой. При этом поглощающая компания сохраняет свое название и индивидуальность, а поглощаемая перестает существовать как самостоятельное юридическое лицо.

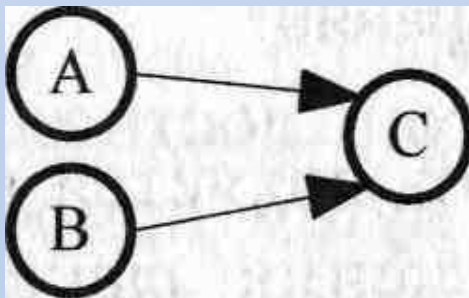
Консолидация - это слияние, при котором создается новая компания, а поглощаемая и поглощающая компании прекращают самостоятельное существование.

Классификация поглощений.

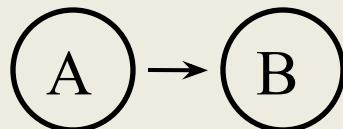
1. **Горизонтальное поглощение.** К этому типу относятся поглощения фирм, работающих в той же отрасли, что и поглощающая компания. Данные компании являются конкурентами на рынке.
2. **Вертикальное поглощение.** Оно подразумевает участие в этом процессе компаний, вовлеченных в разные стадии бизнеса в сопряженных отраслях. Например, поглощение авиакомпанией туристического агентства будет считаться примером вертикального поглощения.
3. **Конгломерационное поглощение.** При таком типе поглощения бизнес фирмы-покупателя и бизнес объекта поглощения совершенно не взаимосвязаны. Проиллюстрировать этот тип можно на примере поглощения компьютерной компанией производителя продуктов питания.

Основные способы реорганизации бизнеса

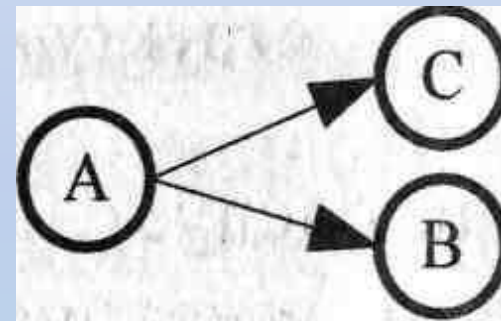
Объединение



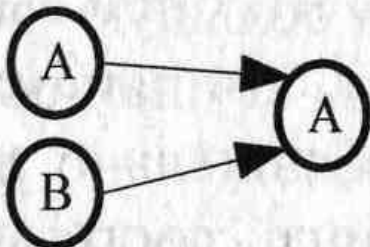
Преобразование



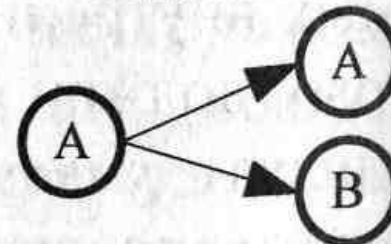
Разъединение



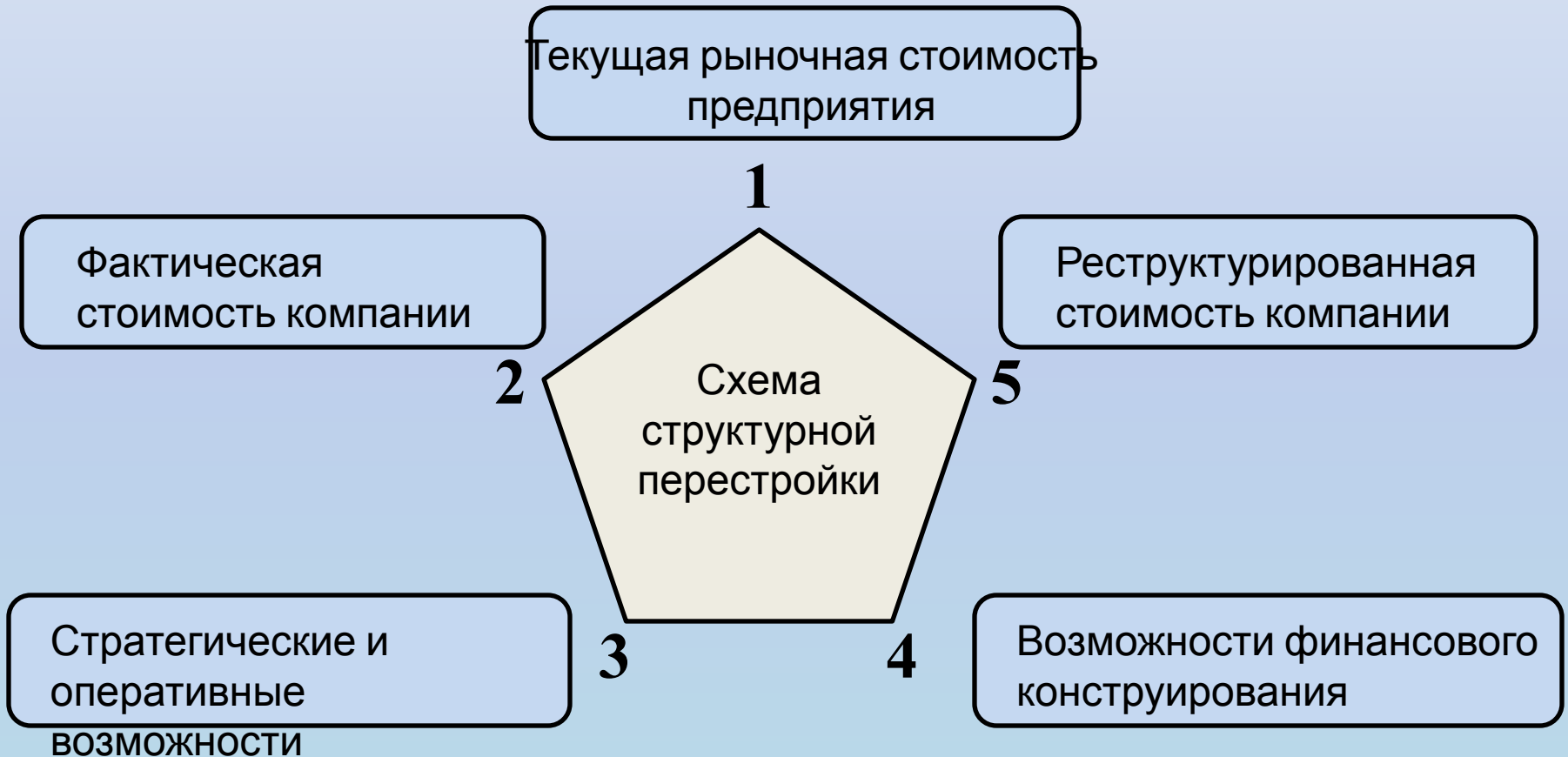
Присоединение



Выделение



Пентаграмма, определяющая возможности структурной перестройки на предприятии (компании)



Начальным этапом работ является глубокое и всестороннее изучение источников получения ***текущей стоимости*** предприятия.

В последующем необходимо оценить ***фактическую и потенциальную стоимость*** предприятия с учетом возможных внутренних усовершенствований (улучшений), следствием которых должен явиться рост денежных потоков.

Далее требуется определить **рыночную (продажную) стоимость** предприятия и возможности увеличения его стоимости посредством финансового конструирования. Оно предусматривает исследование способов реорганизации бизнеса (т.е. внешних улучшений) и выбора наилучшего варианта. Полученные стоимостные оценки следует соотнести со стоимостью аналогичного предприятия, проданного на рынке. Это позволит оценить потенциальный экономический эффект для акционеров в результате предполагаемой кардинальной реорганизации бизнеса.

Аналитическая схема оценки рыночных позиций компании (предприятия)

1. *Изучение позиции предприятия на целевом рынке*

↓
Определение объема прибыли, направляемой на выплату дивидендов акционерам, в сравнении с другими, аналогичными предприятиями

2. *Проведение сравнительного анализа предприятия с конкурентами*

↓
Оценка положения предприятия на целевом рынке

3. *Определение источников образования денежных потоков*

↓
Установить места (центры) возникновения денежных потоков на предприятии, направления их инвестирования, а также величину возможных доходов

4. *Получение комплексного представления о целевом рынке*

Определение главных исходных посылок, на которых базируется текущая рыночная стоимость предприятия

1. Продажа стратегическому покупателю (другой компании, которая смогла бы реализовать оперативные и стратегические преимущества);
2. Создание самостоятельной компании, или обособление;
3. Выкуп компании менеджерами или третьей стороной за счет заемных средств;
4. Ликвидация компании.

Сравнительные стоимостные оценки предприятий в составе исследуемой компании с учетом внешних улучшений (в условных ден.ед.)

<i>Исследуемые сценарии возможных внешних улучшений</i>	<i>Номер дочернего предприятия</i>			
	1	2	3	4
Выкуп за счет займа	2500	290	180	120
Обособление	2000	280	50	30
Ликвидация	—	260	130	50
Продажа стратегическому покупателю	4500	830	360	200
Возможная к получению стоимость	4500	830	360	200

Оптимальная реструктурированная стоимость КОМПАНИИ

План структурной перестройки компании может содержать предложения:

1. продажа низкорентабельных дочерних предприятий;
2. повышение цены на товары и услуги;
3. увеличение объемов инвестиций в разработку новых товаров;
4. направление значительно больших средств на проведение рекламных кампаний;
5. стимулирование деятельности высокорентабельных дочерних предприятий;
6. усовершенствование системы сбыта продукции, например, посредством создания более развитой сети;
7. сокращение управленческого аппарата компании и на этой основе высвобождение финансовых ресурсов для других целей;
8. усовершенствование структуры управления компанией;
9. внедрение более эффективных систем стратегического и внутрифирменного планирования деятельности компании;
10. повышение качества производимых товаров и др.

Методические рекомендации по обеспечению эффективного управления стоимостью компании

- **Главная цель** формирования и функционирования на постоянной основе научно обоснованной системы оценки стоимости бизнеса и управления этой стоимостью заключается в значительном повышении эффективности функционирования предприятия (компании).
- Главным экономическим интегральным **показателем** оценки этой эффективности выступает рост (прирост) стоимости компании (бизнеса). Именно создаваемая для акционеров стоимость в долгосрочной перспективе является наилучшим интегральным показателем рациональности принимаемых управленческих решений. Держатели акций, являясь претендентами на денежные потоки предприятия, нуждаются, в получении максимально полной и достоверной информации о конечных результатах деятельности компании.

- Успех в достижении высокого значения показателя, отражающего стоимость предприятия, возможен лишь в том случае, если удастся выработать и привить всем работникам компании **философию управления стоимостью предприятия** (стоимостью бизнеса). Эта философия должна стать постоянным образом действий работников всех уровней управления и реализовываться на систематической основе.

Реализация философии предполагает выбор приоритетов исходя из учета:

1. принципов управления стоимостью предприятия;
2. применения новых систем планирования на разных уровнях управления;
3. материального стимулирования подразделений и отдельных работников за достижение высоких показателей стоимости бизнеса.

Этапы эффективного УСК:

Первый этап — разработка стратегического плана-прогноза развития компании, в том числе плана привлечения инвестиций с целью обеспечения постоянного роста стоимости бизнеса. Этот план является одним из разделов общего стратегического плана развития, сформулированного в миссии компании.

Второй этап — выбор наиболее целесообразного метода оценки стоимости компании (бизнеса). Он должен осуществляться с учетом формулированной в миссии главной цели, достоинств и недостатков примененных методов, а также определенных сфер рационального их применения.

Третий этап — регулярное проведение бизнес-аудита. Его задачами являются выявление ключевых факторов, определяющих стоимость компании, и разработка наиболее эффективных стратегий введения при их использовании для достижения глобальной цели, связанной с максимизацией стоимости компании.

Четвертый этап — разработка так называемого стоимостного бизнес-плана. Его назначение состоит в том, чтобы показать, каким образом компания будет переходить от текущего финансового состояния к прогнозируемому (планируемому, желаемому). Важным преимуществом этого бизнес-плана по сравнению с традиционным является то, что он разрабатывается с учетом определяющих факторов стоимости компании, а не базируется на использовании функциональных общеизвестных показателей.

Пятый этап — разработка и реализация системы оперативного управления стоимостью компании. Он включает совокупность главных мероприятий, направленных на разработку оперативных планов для каждого подразделения и отдельного сотрудника компании, а также мотивирование выполнения этих планов.

Принципиальные положения:

- система целевых показателей оценки конечных результатов должна наиболее полно учитывать специфику деятельности каждого отдельного подразделения предприятия;
- целевые показатели оценки конечных результатов должны быть рассчитаны как на краткосрочный, так и на долгосрочный периоды;
- самостоятельную группу должны составлять кризис-прогнозные показатели оценки результатов деятельности как отдельных подразделений, так и предприятия в целом (например, коэффициенты Э. Альтмана, Таффлера и др.).

Основное содержание работ при проектировании системы мотивации

- обоснование состава ключевых показателей для каждого подразделения и ведущего менеджера, которые оказывают непосредственное влияние на формируемую стоимость бизнеса;
- установление нормативных значений ключевых показателей на ближайшую перспективу (2—3 года) по подразделениям и менеджерам, а также организация мониторинга за их достижением (выполнением);

- разработка комплекса кризис-прогнозных показателей, которые бы выполняли роль раннего предупреждения о наступлении негативных результатов, отражающих критическое снижение стоимости бизнеса (например, снижение стоимости предприятия ниже минимально допустимого уровня, определяемого законом);
- организация специальной системы учета (реестра) нематериальных активов компании (интеллектуальный капитал, гудвилл, бренд, стоимости торговой марки, деловые связи, качество менеджмента и т.п.). Эта информация необходима, для того чтобы можно было с более высокой точностью определять стоимость компании (бизнеса). Известно, что нематериальная составляющая в стоимости бизнеса занимает значительный удельный вес.

Состав целевых показателей, с помощью которых руководители подразделений могут оказывать влияние на стоимость бизнеса

<i>Управленческие функции, выполняемые</i>	<i>Целевые показатели</i>				
	<i>Прибыль для акционеров</i>	<i>Экономическая прибыль</i>	<i>Прибыль до уплаты налогов</i>	<i>Эффективность использования капитала</i>	<i>Отдельные оперативные факторы стоимости бизнеса</i>
Исполнительным директором	+	+	-	-	-
Административным персоналом	+	+	-	-	+
Руководителем Деловой единицы	-	+	+	+	-
Функциональным менеджером	-	-	+	+	+
Прочими работниками	-	-	-	-	+

Задачи подразделения внутренней оценки:

1. создание и совершенствование моделей и приемов оценки бизнеса с учетом особенностей предприятия и его отдельных подразделений;
2. определение объекта, последовательности, периодичности проведения оценки;
3. определение источников и порядка подготовки оценочной информации, организация информационного обмена и порядка составления отчетности внутри предприятия и автоматизированной обработки данных для целей оценки бизнеса;
4. подготовка и переподготовка персонала действующего предприятия к внедрению внутренней оценки его стоимости;
5. обработка оценочной информации, организация проведения оценки производственных и вспомогательных подразделений предприятия, обобщение результатов оценки действующего предприятия;

6. разработка и использование на систематической основе системы прогнозирования и управления налоговыми выплатами (обязательствами) как одной из важных компонент стратегии развития компании;
7. использование на предприятии системы бизнес-планирования, позволяющей прояснить на перспективу числовые оценки наиболее важных экономических и финансовых показателей его развития; бизнес-план должен составляться на пять лет с использованием современных программных продуктов;
8. мониторинг системы выполнения основных экономических и финансовых показателей (в том числе и активов), содержащихся в бизнес-плане развития предприятия;
9. разработка и использование эффективной системы мотивации работников, от результатов повседневной работы которых во многом зависит стоимость бизнеса;
10. профессиональная подготовка ключевых менеджеров к реализации концепции, ориентирующейся на систематический рост стоимости бизнеса.