

Паламарчук В.П.

канд. экон. наук, доцент кафедры корпоративных финансов,
директор-координатор программы «МВА Финансы»
факультета «Высшая школа финансового менеджмента»
Академии народного хозяйства при Правительстве РФ

О, драгоценный бизнес мой

принятие стратегических решений,
ориентированных на рост ценности компании

В последние годы растет количество российских компаний, которые придерживаются управления, ориентированного на ценность (Value-Based Management VBM), которое является органичным соединением корпоративных финансов и стратегического менеджмента. Рассмотрим целесообразность и условия применения двух разных по своей природе подходов к принятию стратегических решений: креативных и компромиссных.

Управление компанией, ориентированное на рост ценности, актуально сегодня для любой из них, если они способны создавать денежный поток. Компания может управляться эффективно только в том случае, если менеджмент в принятии решений, в первую очередь стратегических, ориентируется на единый количественный критерий – *рост ценности бизнеса*. Под ценностью компании понимается производительный потенциал, выражаемый в способности генерировать свободный денежный поток для собственников. Она измеряется посредством дисконтирования ожидаемого денежного потока к моменту оценки с учетом риска, связанного с неопределенностью получения будущих результатов.

Стратегическое управление ценностью бизнеса состоит из ряда последовательных этапов, основными из которых являются:

1. Целеполагание.
2. Оценка компании «как есть».
3. Выявление стратегических альтернатив на основе позиционирования и диагностики ограничений роста ценности.
4. Оценка и финансовое моделирование стратегических альтернатив.
5. Выбор и реализация стратегии с регулярным мониторингом ценности компании.

Целеполагание – это процесс, с которого начинается стратегическое управление ценностью компании. По нашему мнению, в условиях стратегической неопределенности до уяснения положения, в кото-

ром находится компания, формулировать конкретные цели, отвечающие критериям SMART¹, нецелесообразно, даже вредно, так как это уменьшает гибкость в принятии решений. На начальном этапе могут быть сформулированы только цели общего характера: миссия компании, обозначение намерений, а также образное, зримое представление миссии в форме дерзких целей.

Оценка компании «как есть». Справедливая ценность компании («как есть» -Vo) (2), представляет собой дисконтированный свободный денежный поток из предположения, что стратегия компании (маркетинговая, операционная, инвестиционная, финансовая) сохранится на прежнем уровне.

Оценка является результатом комплексного анализа ситуации, оценки рыночных сил, конкурентных позиций компании, анализа финансовых результатов деятельности и построения на основе анализа прогнозов и предположений о будущем компании. Такой анализ позволяет выявить и сформулировать основные альтернативы, возможные траектории развития компании, сформулировать основные стратегические цели.

Стратегические цели выражаются в форме количественных стратегических ориентиров: роста ценности компании, доли рынка, объемов продаж, доходности вложенного капитала и др. Достижение стратегических целей должно соот-

ветствовать миссии и реализации дерзких целей.

Выработка стратегических альтернатив на основе компромиссных решений. Далее проводится выявление и анализ альтернативных вариантов стратегии достижения стратегических целей при существующих условиях и ограничениях. Подходы к выработке стратегических решений, на основе позиционирования разработаны и описаны во множестве публикаций по стратегическому менеджменту (1, 3).

Суть этих подходов состоит в том, что на основе анализа рыночного окружения и конкурентных позиций формируется пространство выбора с использованием целого ряда известных матриц позиционирования (BCG, McKinsey, Ансофа и др.). Такие матрицы позволяют уменьшить неопределенность, увидеть целостную картину ситуации и выбрать одну из рекомендуемых стратегий. В основе таких стратегических решений лежит компромисс в выборе приоритетов между:

– низкими издержками и дифференциацией;

– ростом продаж (доли рынка) и повышением доходности на вложенный капитал;

– доходностью и ликвидностью и др.

Для большей части ситуаций такие подходы эффективны и доказали свою жизнеспособность. Но в условиях, когда степень конкуренции на рынке высока и, конкуренты способны быстро и гибко реагировать, то выбор стратегии на основе стандартных рекомендаций может быть предсказуемым для конкурентов, рост ценности может нивелироваться или продолжаться очень короткий срок.

¹ Критерии SMART – это критерии, определяющие принципы оценки степени достижения цели

Если стандартные универсальные стратегические решения не позволяют ликвидировать разрыв между высокими стратегическими целями компании и ее текущим развитием, то становится уместным и необходимым поиск креативных стратегических решений.

Анализ целого ряда успешных стратегий позволяет сделать вывод о том, что существуют определенные закономерности поиска таких решений и их определенные типовые приемы.

Основной принцип креативных стратегических решений состоит в том, что результатом такого решения является *не компромисс* между выявленными противостоящими приоритетами, интересами, способами, ресурсами, а *разрешение (снятие) системного противоречия*, которое выступает основным ограничением роста ценности компании. Для выявления основного ограничения роста ценности необходим алгоритм диагностики.

Диагностика ограничений роста ценности компании. Основное поле рассмотрения – это ценностно-стоимостной выбор, который осуществляют стейкхолдеры (покупатели, поставщики, работники, кредиторы, инвесторы) по отношению к компании (4). Должны рассматриваться реальные альтернативы и проблемы выбора, которые имеются у каждого стейкхолдера в процессе принятия решения.

С другой стороны, в процессе диагностики, рассматривается ценностно-стоимостной выбор, который компания как система, стремящаяся к повышению своей устойчивости, осуществляет по отношению к актуальным и потен-

циальным стейкхолдерам. Такое расширение поля зрения позволяет переориентировать анализ с конкурентов – на альтернативы, с клиентов на неклиентов данной отрасли, выявить ключевые проблемы компании.

Картина ситуации становится четкой тогда, когда установлена жесткая причинно-следственная связь между проблемами. Для этого строится дерево проблем, где по определенному алгоритму находят причинно-следственные связи и определяется корневая проблема (5). Диагностика проблем позволяет не распыляться на решение всех проблем компании, а сосредоточится на решении основной проблемы, в основе которой находится системное ценностно-стоимостное противоречие.

Выработка креативных стратегий.

Снятие ценностно-стоимостного противоречия можно назвать инновацией ценности, порождающей креативные стратегии, приводящие к существенному росту ценности компании. Инновация ценности происходит в том случае, когда компания упраздняет или снижает факторы, по которым идет конкуренция в отрасли, снижая, таким образом, издержки.

Ценность для покупателя повышается благодаря созданию и развитию тех факторов, которые данная отрасль никогда не предлагала. Таким образом, компания уходит от необходимости делать выбор между дифференциацией и издержками, а предлагает дифференцированный продукт с одновременным снижением издержек по сравнению с конкурентами (6).

Оценка и финансовое моделирование стратегических альтернатив. После выявления и формирования альтернативных вариантов стратегии компании наступает завершающий этап выработки стратегии – оценка и финансовое моделирование стратегических альтернатив, позволяющее выбрать оптимальный вариант инвестиционной и финансовой стратегии – компании, дающий наибольший прирост ценности компании.

Выбор наиболее ценной альтернативы осуществляется по критерию максимизации NPV. – При этом $NPV_i = V_i - V_0$, где V_i – это ценность компании при i -той стратегической альтернативе. Далее разрабатывается комплекс мер по реализации выбранного стратегического варианта развития компании.

Мониторинг и оперативное управление ценностью компании, осуществляется в рамках принятой стратегии, с ориентацией на достижение стратегических ориентиров. Основная задача состоит в том, чтобы выявлять и устранять отклонения от заданных стратегических ориентиров, давать сигналы об устойчивом нарастании ценностно-стоимостных разрывов, требующих нового стратегического решения.

Изложенный выше алгоритм управления, ориентированного на прирост ценности компании, позволяет – увязать в единый логический процесс основные атрибуты стратегического управления ценностью, а именно: целеполагание, стратегическое позиционирование и выбор альтернатив, финансовая оценка компании и альтернатив ее развития, методы и приемы

поиска стратегических решений, – критерии принятия стратегических решений, контроль реализации стратегии.

Литература

1. Томпсон А. А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии / А. А. Томпсон, А. Дж. Стрикленд. – М.: Издательское объединение «ЮНИТИ», 1998. – 576с. – ISBN 0-85173-059-5
2. Как лодку назовешь, так она и поплывет: критерии принятия управленческих решений: рост ценности или стоимости компании / Паламарчук В.П. / Российское предпринимательство. – 2007. – №11. – с. 142-146
3. Коллис Д. Корпоративная стратегия. Ресурсный подход / Д. Коллис, С. Монтгомери. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. – 400с. – ISBN 978-5-9693-0086-6
4. Оправдывая ожидания: ценностно-стоимостной подход во взаимодействии менеджмента с – участниками (стейкхолдерами) компаний/ Паламарчук В.П./ / Российское предпринимательство. – 2007. – №12. – с. 73-78
5. Детмер У. Теория ограничений Голдратта. Системный подход к непрерывному совершенствованию / У. Детмер. – М.: ООО «Альпина Бизнес Букс», 2007. – 444с. – ISBN 978-5-9614-0581-1
6. Чан Ким У. Стратегия голубого океана. Как создать свободную рыночную нишу и перестать бояться конкурентов / У. Чан Ким, Р. Моборн. – М.: Издательство «НИППО», 2005. – 272с. – ISBN 1-59139-619-0

рп