управление бизнесом ради максимизации его стоимости

управление на основе стоимости: российская практика применения

Аннотация

В статье рассмотрена модель управления на основе стоимости, а также перспективы ее применения в практике отечественного менеджмента. Проанализированы особенности российской бизнес-среды. Выявлены ограничения, препятствующие использованию данной концепции управления. Обозначены пути адаптации модели для эффективного использования в российских компаниях.

Бобошко Д.Ю.
канд. экон. наук
директор
по экономике
ООО «Белмет»,
г. Москва
dboboshko@gmail.com

Управление на основе стоимости бизнеса – это модель, в основе которой лежит максимизация стоимости бизнеса. Этот показатель количественно отражает собой взаимосвязь влияния принимаемых решений на все параметры, по которым оценивается деятельность предприятия.

Основой данной модели является постулат, что собственник бизнеса заинтересован не в текущих показателях прибыли, а в долгосрочном росте стоимости своих активов и их доходности, что и должно стать основной экономической целью. На рост стоимости должны быть направлены все усилия менеджмента [1, 2, 3].

Кризис и собственность

Класс эффективных собственников в России еще находится в стадии формирования. Большинство крупных и средних частных бизнесов не были созданы их собственниками

Ключевые слова:
модель управления на основе стоимости, корпорации, российская бизнес-среда, собственники, топ-менеджеры, мотивация, стоимость бизнеса

с нуля. Частная собственность сформировалась в результате приватизации.

Долгое время экономика переходного периода характеризовалась нестабильностью, низкой защищенностью частной собственности и отсутствием механизмов, стимулирующих реинвестирование полученной прибыли в модернизацию производств. В последние годы, предшествующие кризису, ситуация стала меняться.

Стабильный экономический рост сделал российский бизнес более привлекательным для инвестиций. Сложилась благоприятная ситуация для изменения психологии собственников, но модель управления на основе стоимости еще не вошла в широкую практику российского менеджмента. Сегодня этот процесс вновь может затормозиться.

В период глобального экономического кризиса, когда государственная поддержка была оказана финансовой системе и крупным предприятиям, наиболее сильно пострадал средний и малый бизнес. В том числе произошла глобальная потеря стоимости.

В настоящее время вновь начинаются процессы перераспределения собственности (в силу объективных причин, спровоцированных кризисом). Модель корпоративного управления на основе стоимости дает дополнительные инструменты для эффективных приобретений бизнес-направлений, а также грамотных продаж долей бизнеса для сохранения наиболее эффективной его части.

Адаптация

Рассмотрим направления адаптации модели управления на основе стоимости для практики ведения бизнеса российскими компаниями.

Модель управления на основе стоимости – это подход, который применим, прежде всего, в многопрофильных корпорациях, либо бизнесах, имеющих в своем составе несколько направлений, принадлежащих одним владельцам. Такие корпорации имеют три организационных уровня формирования целей и стратегий (*см. рис на с. 65*).

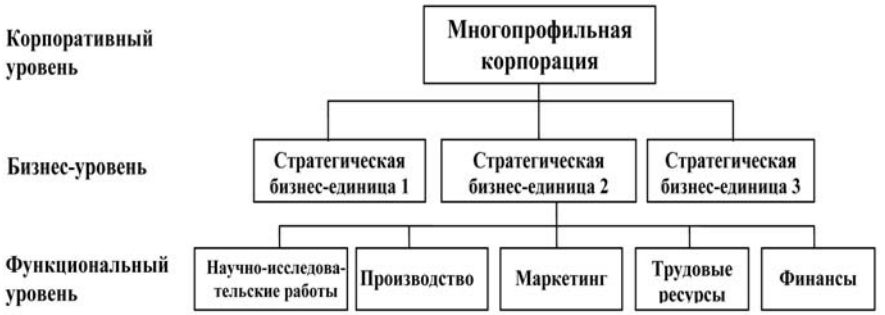


Рис. Уровни организационной стратегии [4, стр. 358]

Стоимость бизнеса – это основная финансовая цель стратегии корпоративного уровня в модели управления на основе стоимости. Стратегии бизнес-единиц работают на поддержание стратегии корпоративного уровня. На уровне бизнес-единицы достаточно традиционных критериев, понятных как с точки зрения достижимости и измеримости (прибыль, снижение затрат, увеличение продаж и т.п.), так и с точки зрения систем мотивации. На корпоративном уровне формируется взаимосвязь всех стратегий и финансовых целей, создающих стоимость бизнеса.

Идеологией создания стоимости должна быть пронизана вся организация: достигая традиционных целей, менеджеры должны осознавать, что тем самым формируют стоимость. Здесь очень важно учитывать российский менталитет в отношении к частной собственности вообще и к собственникам бизнеса в частности. В России должно пройти еще много времени, чтобы всех менеджеров предприятия можно было объединить единой целью «повышения благосостояния акционеров», особенно в небольших корпорациях.

В российской практике задачи максимизации стоимости должны быть поставлены только перед топ-менеджерами на корпоративном уровне управления. В формировании

Keywords:
management model based on cost,
corporation,
Russian business environment,
owners,
top managers,
motivation,
value of business

стратегии данного уровня на отечественных предприятиях, как правило, собственники принимают непосредственное участие.

Проблемы мотивации

Особенностью российского бизнеса является высокая концентрация капитала в одних руках и вовлеченность собственников в процессы управления. В российских непубличных компаниях, как правило, число сособственников у одного актива минимально. И практически все крупные ОАО также имеют мажоритарного собственника с контрольным пакетом акций, вплоть до 100%.

При внедрении системы управления на основе стоимости изменения потребует система мотивации топ-менеджеров, работающих на корпоративном уровне. Для бизнес-единиц система мотивации может и не отличаться от традиционной, если она была правильно отстроена для достижения целей прибыли или денежного потока, а также других неэкономических целей предприятия.

Проблема мотивации топ-менеджеров на основе стоимости бизнеса представляется одной из ключевых. Простая привязка бонусов к прибыли и денежному потоку не формирует отношения менеджера к бизнесу как к своему делу и не решает проблемы ориентации на стоимость в долгосрочном плане.

С точки зрения собственника тоже очень сложно делиться приростом стоимости бизнеса, если эта стоимость не имеет реального денежного выражения. По этой причине проблематично установить бонус, например, в процентах от прироста стоимости. В иностранных компаниях эта проблема чаще всего решается системой партнерства и участия в бизнесе топ-менеджеров.

стоимость бизнеса – это основная финансовая цель стратегии корпоративного уровня в модели управления на основе стоимости

Акционеры

В России эта практика не получила широкого распространения в силу слабой правовой защищенности интересов миноритарных

акционеров и несовершенства корпоративного законодательства. Кроме того, интересы мажоритарных акционеров могут также пострадать от действий миноритариев. Ярким примером, подтверждающим данную проблему, стало широкое использование практики принудительного выкупа акций, начиная с 2006 года.

Крупнейшие металлургические комбинаты стали частными предприятиями со 100 % владением акциями одним собственником [5]. По приблизительным оценкам, на выкуп 5 % акций ОАО «Нижнетагильский металлургический комбинат» Evraz потратил порядка 160 млн долл. [6]. Если тратятся такие средства для того, чтобы не иметь дел с миноритариями, трудно предположить, что система мотивации, основанная на участии топ-менеджеров в бизнесе, имеет в России хорошую перспективу.

Отсутствие системы мотивации на основе партнерства и продажи миноритарных долей топ-менеджерам в российском бизнесе – фактор, оказывающий наибольшее сдерживающее влияние на внедрение рассматриваемой модели. Без мотивации топ-менеджеров на создание стоимости эта концепция превращается в лучшем случае в инструмент единоличного руководства стоимостью собственника бизнеса, в худшем – в периодическую оценку стоимости бизнеса и анализа ее изменения постфактум.

Заключение

Внедрение модели корпоративного управления на основе стоимости возможно в практике российского бизнеса на данный момент, прежде всего, на уровне собственников, вовлеченных в бизнес. Многие из них, безусловно, уже пришли к пониманию необходимости такого подхода к управлению своими активами и осознают, что реализовать эту модель управления без команды мотивированных топ-менеджеров крайне сложно.

Решением данной проблемы должна стать разработка системы мотивации, ориентиро-

Литература

1. Еленева Ю. Стоимостной подход как основа современного управления бизнесом. // Портал iTeam. Технологии корпоративного управления. [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа: http://www.iteam.ru/ articles.php?tid=2&pid=1&sid=20&id=403.
2. Ибрагимов Р. Управление по стоимости как система менеджмента. // Корпоративный менеджмент. [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа: http://www.cfin.ru/management/finance/valman/vbm_as_system.shtml.
3. Белышева И., Козлов Н. Управление, основанное на стоимости. // Интеркомаудит. [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа:http://www.intercom-audit.ru/experts/2008/07/14/experts_138.html#_ftn1#_ftn1.
4. Стивен П. Робинз, Мэри Коултер. Менеджмент. / Пер. с англ. – М.: Вильямс, 2007. – 1056 с.
5. Валяйкина Т.П., Бобошко Д.Ю. Особенности формирования инвестиционных ресурсов на металлургических предприятиях. // Сталь. – 2008. – №6. – С. 80–84.
6. Садыков А. Evraz потратит 160 млн долларов. // РБК daily. [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа: http://www.rbcdaily.ru/2007/03/22/industry/269119.

особенностью российского бизнеса является высокая концентрация капитала в одних руках и вовлеченность собственников в процессы управления

ванной на показатель стоимости бизнеса с учетом особенностей российского корпоративного права. Собственникам нужна эффективная методика мотивации, учитывающая, в том числе, и их потребности в безопасности бизнеса.

Внедрение данной модели управления с учетом особенностей российской бизнес-среды очень важно для экономики в целом. Ее идеология дает реальному сектору экономики дополнительные стимулы для развития. Важно не только разработать удобные в практическом применении инструменты реализации данной модели, но и донести необходимость их использования для максимально широкого круга собственников бизнеса в России.

pn

Boboshko D.Yu.
Cand. of Econ. Sci., Chief Economic Officer of «Belmet» LLC, Moscow

Business administration for maximizing its value
management on the basis of cost: the Russian practice

Abstract

The paper deals with model based on cost, as well as prospects for its application in practice of domestic management. It analyzed the features of the Russian business environment. It identified constraints hindering the use of this management concept. It identifies the ways of adapting the model for the effective use by Russian companies.