

А.Л. Лазаренко, Н.А. Думнова, В. Шматко

## УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА

*Повышение эффективности управления стоимостью бизнеса является важнейшим фактором успешного развития предприятия. Опыт развитых стран показывает, что единственной целью, обеспечивающей долгосрочное и устойчивое процветание компании, является максимизация стоимости компании (т.е. богатства акционеров). Иными словами, развитие управленческих технологий убедительно доказало, что единственной целью любого коммерческого предприятия является максимизация стоимости.*

*Ключевые слова: оценка бизнеса, система управления, денежные потоки, максимизация прибыли*

A.L. Lazarenko, N.A. Dumnova, V. Shmatko

## BUSINESS COST MANAGEMENT

*Efficiency increase of business cost management is a major factor of successful enterprise development. Experience of the developed countries shows, that the only purpose providing long-term and steady prosperity of the company is maximization of company's cost e (i.e. shareholders' wealth). In other words, administrative technologies development has convincingly proved that the only purpose of any commercial enterprise is cost maximization.*

*Keywords: business estimation, management system, cash flows, profit maximization*

По мере стабилизации экономического положения России важнейшим фактором успешного развития отечественных оценочных компаний в долгосрочной перспективе является наличие фундаментальной цели развития бизнеса, соответствующей изменившейся ситуации и построение эффективной системы управления, ориентированной на достижение этой цели.

Опыт развитых стран показывает, что единственной целью, обеспечивающей долгосрочное и устойчивое процветание компании, является максимизация стоимости компании (т.е. богатства акционеров). Иными словами, развитие управленческих технологий убедительно доказало, что единственной целью любого коммерческого предприятия является максимизация стоимости, создаваемой для ее владельцев (акционеров).

Все остальное – удовлетворение потребностей клиентов, следование определенной философии, “миссия” компании, построение корпоративной культуры и т.д. (включая и достижение определенного размера чистой прибыли) – является лишь средством достижения этой основополагающей цели.

Следовательно, управление бизнесом представляет собой управление стоимостью компании с целью максимизации этой стоимости в долгосрочной перспективе, а система управления бизнесом есть не что иное, как система управления стоимостью бизнеса.

Для того чтобы построить эффективную систему управления стоимостью бизнеса, необходимо четко понимать, что такое стоимость бизнеса и как ее можно определить (или, по крайней мере, оценить с достаточной степенью точности для эффективного управления бизнесом) [1].

Если стоимость вещи представляет собой выраженную в денежном эквиваленте ценность вещи для ее владельца (т.е. способность приносить владельцу определенную пользу); то стоимость бизнеса определяется способностью этого бизнеса приносить владельцу этого бизнеса денежную прибыль (точнее, денежные потоки, которые владелец бизнеса может направить на личное потребление, создание нового бизнеса, благотворительность и т.д.).

Очевидно, что чем более значительными являются ожидаемые в будущем чистые денежные потоки, тем более ценным для владельца является бизнес и тем выше стоимость этого бизнеса. Очевидно также, что денежный поток, полученный владельцем бизнеса через год, является более ценным для владельца бизнеса, чем денежный поток, полученный через пять лет (так как в течение четырех лет полученные владельцем деньги могут находиться на банковском депозите и приносить неплохой процент, а также с учетом неизбежной инфляции).

Несомненно также, что чем более рискованным является бизнес, тем выше вероятность того, что реальные денежные потоки окажутся меньше ожидаемых и, соответственно, тем ниже стоимость компании. Эти очевидные наблюдения лежат в основе метода дисконтированных денежных потоков (ДДП) – наиболее распространенного метода оценки стоимости компаний.

Хотя прогноз ожидаемых денежных потоков, а также расчет дисконтной ставки, определяемой рисками ведения бизнеса, носят во многом субъективный характер, российский и зарубежный опыт показывает, что эти значения могут быть определены с достаточной точностью для их использования в системе управления компанией, а также в определении оптимальной цены купли-продажи пакета акций компании (единственно объективной основой которой как раз и является стоимость компании, рассчитанная по методу ДДП).

Метод ДДП является практически единственным методом, используемым для оценки стоимости компании в зарубежных системах управления бизнесом, ориентированных на максимизацию стоимости компании, а также при оценке потенциальных инвестиций и объектов для приобретения или продажи.

Метод ДДП может использоваться и в других целях; в частности, для расчета стоимости торговой марки компании (который необходим, например, при внесении торговой марки в уставной капитал совместного пред-

приятия, а также при использовании торговой марки в качестве залогового обеспечения кредита, выдаваемого банком или финансовой компанией).

Важным элементом системы управления стоимостью является механизм реализации стоимости (т.е. получения владельцем бизнеса денежного эквивалента стоимости компании). Стоимость компании, созданная в процессе ее развития, может быть реализована одним из трех путей: получением дивидендов акционером компании; продажей всего или части бизнеса стратегическому инвестору или продажей пакета акций компании на фондовой бирже (ИРО).

Система управления стоимостью бизнеса основана на выявлении и оптимизации ключевых факторов стоимости в различных элементах компании (в компании в целом, бизнес-единицах, региональных филиалах, функциональных подразделениях, бизнес-процессах, инвестиционных проектах и т.д.). Оптимизация ключевого фактора стоимости означает достижение такого значения этого фактора, при котором его вклад в стоимость компании (с учетом взаимодействия с другими факторами стоимости), является максимальным [2].

Фактором стоимости является любой фактор, оказывающий влияние на стоимость компании, – от уровня дебиторской задолженности до уровня мотивации коммерческих представителей. Факторы стоимости бывают внутренними (относящимися к самой компании) и внешними (относящимися к окружающей среде компании); количественными (поддающимися численному измерению) и качественными (численному измерению не поддающимися); финансовыми (измеряемыми в денежном выражении) и нефинансовыми (не имеющими денежного выражения).

Согласно широко известному принципу Парето, 20% факторов стоимости вносят 80% вклада в создание стоимости в компании. Эти 20% факторов и являются ключевыми факторами стоимости (КФС). Среди КФС можно, в свою очередь, выделить 20% важнейших факторов стоимости, вносящих наибольший вклад в стоимость компании. Таким образом, искусство менеджера состоит в выявлении ключевых и важнейших факторов стоимости и в построении системы структур и мер по оптимизации этих факторов стоимости (которая и становится системой управления стоимостью компании) [3].

Первым шагом в построении системы управления компании, ориентированной на стоимость, обычно является ознакомление высшего руководства компании и членов советов директоров с основами стоимостного подхода к управлению.

Это может быть осуществлено либо изучением специальной литературы, либо проведением корпоративного семинара, при котором высшие руководители компании и члены совета директоров одновременно в течение трех-четырех дней в теории и на практике обучаются основам стоимостного подхода к управлению.

На втором этапе силами сотрудников компании либо с помощью сторонних консультантов проводится так называемый комплексный бизнес-аудит компании (КБА). Задачей КБА является выявление ключевых и важнейших факторов стоимости в компании, определение степени их оптимизации (т.е. уровня максимизации стоимости компании), а также разработка наиболее общих (и наиболее эффективных) стратегий оптимизации КФС с целью максимизации стоимости компании.

Результатом КБА является либо отчет о проведении КБА (при проведении так называемого экспресс-аудита компании); либо подробный внутренний информационный меморандум (ВИМ), в котором подробно описывается (с опорой на КФС) текущее положение компании с точки зрения максимизации стоимости, а также наиболее общие (и наиболее эффективные) стратегии оптимизации КФС с целью максимизации стоимости компании.

Следующим этапом в создании системы управления стоимостью компании является разработка стоимостного бизнес-плана (СБП) компании. Если в ВИМ описывается текущее состояние компании, то в СБП – желаемое (т.е. соответствующее максимально возможному в данных условиях значению стоимости компании), а также подробный план перехода из текущего состояния в желаемое.

Важнейшим преимуществом СБП по сравнению с традиционным бизнес-планом является тот факт, что СБП построен на основе ключевых факторов стоимости, а не функциональных показателей, как традиционный бизнес-план. Поэтому СБП является гораздо более эффективным инструментом максимизации стоимости компании, чем традиционный бизнес-план.

И, наконец, последним этапом в реализации системы управления стоимостью компании является разработка и реализация системы оперативного управления, которая представляет собой совокупность мер и структур, направленных на разработку и реализацию оперативных планов работы подразделений и сотрудников компании (с целью выполнения стратегического плана по максимизации стоимости компании).

Таким образом, применение мероприятий управления стоимостью компании не только способно дать результаты, связанные с улучшением финансового состояния бизнеса, но и одновременно поддерживает её надежный имидж в глазах акционеров и потенциальных инвесторов.

#### Список литературы:

1. Царев, В.В. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология [Текст]: учебное пособие/ В.В. Царев, А.А. Кантарович, - М.: ЮНИТИ - ДАНА. - 2007. - 575с.
2. Рутгайзер, В.М. Оценка стоимости бизнеса. [Текст]: учебное пособие/В.М. Рутгайзер,- М.: Маросейка. - 2008. - 432с.
3. Попков, В.П. Оценка бизнеса. Схемы и таблицы. [Текст]: учебное пособие/В.П. Попков, Е.В. Евстафьева, -СПб.: Питер. – 2007 – 240с.

*Лазаренко Алла Леонидовна*

*д.э.н., проф., проректор по НИР*

*Орловского государственного института экономики и торговли*

*e-mail: dnataly.76@mail.ru*

**Думнова Наталья Александровна**  
*к.э.н., доцент кафедры финансов и кредита  
Орловского государственного института экономики и торговли  
e-mail: dnataly.76@mail.ru*

**Шматко Вячеслав**  
*магистрант 2 курса  
Орловского государственного института экономики и торговли  
e-mail: dnataly.76@mail.ru*