

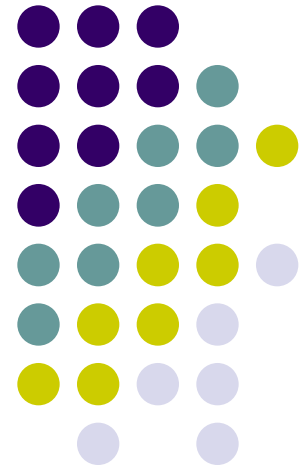
# Оценка бизнеса

---

Марков А.В.  
доцент кафедры  
государственного и  
муниципального управления и  
региональной экономики



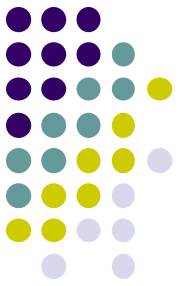
# Тема 1 Ценностно-ориентированный менеджмент





# План

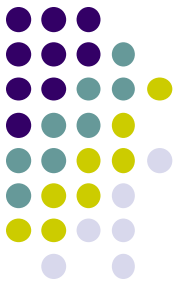
- Понятие Value based management (VBM)
- Факторы, влияющие на стоимость компании
- Стоимость компании и ее стратегия



# Концепция VBM

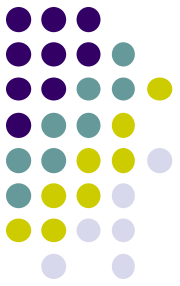
- это построение **системы оценки результатов** деятельности на **основе стоимости** и выстраивание по этому интегрированному показателю рычагов управления;
- ориентация на максимизацию рыночной стоимости компании (стоимость формируется как текущая сумма будущих денежных потоков)

# Ограничения традиционной финансовой отчетности:



- ориентация на прошлое, а не на будущее;
- не позволяет оценить устойчивость финансовых результатов;
- не показывает, что происходит со стоимостью предприятия.

# «Управление стоимостью – это управление будущим»



- Согласно оценке рыночной стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков, стоимость предприятия складывается из дисконтированных прогнозируемых свободных денежных потоков и приведенной стоимости остаточной стоимости бизнеса.



# Принципы VBM (1)

- Менеджеры должны признавать и отслеживать интересы всех законных заинтересованных сторон (стейкхолдеров) и точно учитывать эти интересы в процессе принятия решений и экономической жизни компании.
- Менеджеры должны прислушиваться и открыто общаться со стейкхолдерами по всем вопросам, касающимся их интересов, вкладов и рисков, связанных с вовлечением в деятельность корпорации.

# Принципы VBM (2)



- Менеджеры должны принимать процессы и модели поведения, которые затрагивают интересы каждой группы стэйкхолдеров.
- Менеджеры должны признавать взаимозависимость усилий и вознаграждения всех стэйкхолдеров и стремиться достичь честного распределения среди них благ и обязанностей, связанных с корпоративной деятельностью, принимая во внимание их риски и слабые места.





# Принципы VBM (3)

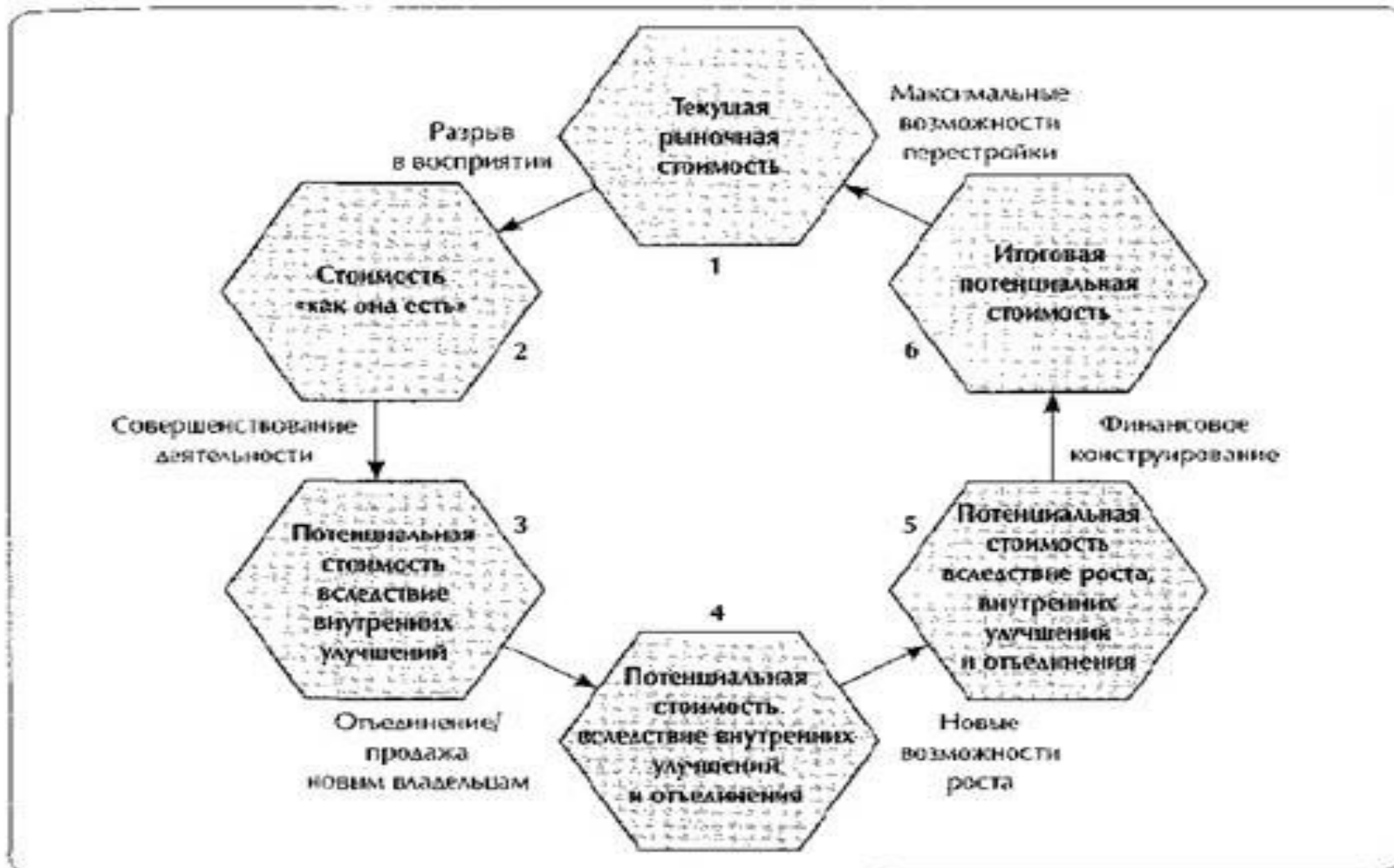
- Менеджеры должны работать в сотрудничестве с другими организациями, как частными, так и общественными, для минимизации и компенсации рисков и ущерба, связанных с корпоративной деятельностью.
- Создание системы показателей, которые позволяют судить об изменении стоимости компании. Эти Показатели должны быть глубоко интегрированы в процессы бюджетирования.

# Принципы VBM (4)



- Менеджеры должны избегать деятельности, которая может угрожать неотъемлемым правам человека или вызывать риски, которые при ясном понимании были бы неприемлемы для стэйкхолдеров.
- Менеджеры должны признавать и переводить в активную коммуникацию потенциальный конфликт между их собственной ролью стэйкхолдеров корпорации и их юридической и моральной ответственностью за интересы других стэйкхолдеров.

# Гексаграмма структурной перестройки (Коупленд, Коллер и Муррин, 2008).



# Рычаги создания стоимости

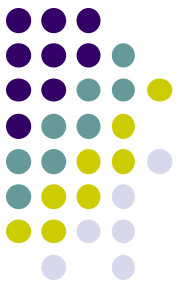


- информационный обмен с инвесторами;
- внутренние улучшения;
- отъединение структурных подразделений;
- перспективы роста (как органического, так и через слияния и поглощения);
- финансовое конструирование.

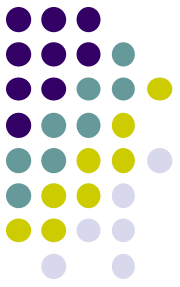
# Пентаграмма управления стоимостью акционерного капитала



# Схема создания стоимости

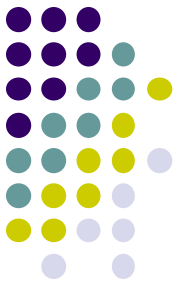


# Для создания стоимости необходимо (1):



- подкреплять свои целевые установки четкими количественными индикаторами, увязанными с созданием стоимости;
- строго придерживаться стоимостного подхода к управлению своим бизнес-портфелем;
- соответствие организационной структуры компании и ее корпоративной культуры требованию создания стоимости;

# Для создания стоимости необходимо (2):



- изучить ключевые факторы создания стоимости, характерные для каждого бизнес-подразделения;
- наладить эффективное управление своими бизнес-подразделениями, установив для них специфические целевые индикаторы и строго контролируя результаты их деятельности;



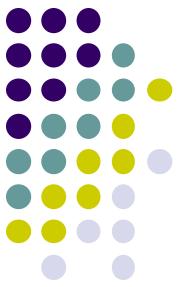
# Для создания стоимости необходимо (3):



- найти способы создания у менеджеров и рядовых работников мотивации к созданию стоимости (нужно использовать как материальное вознаграждение, так и другие формы поощрения).

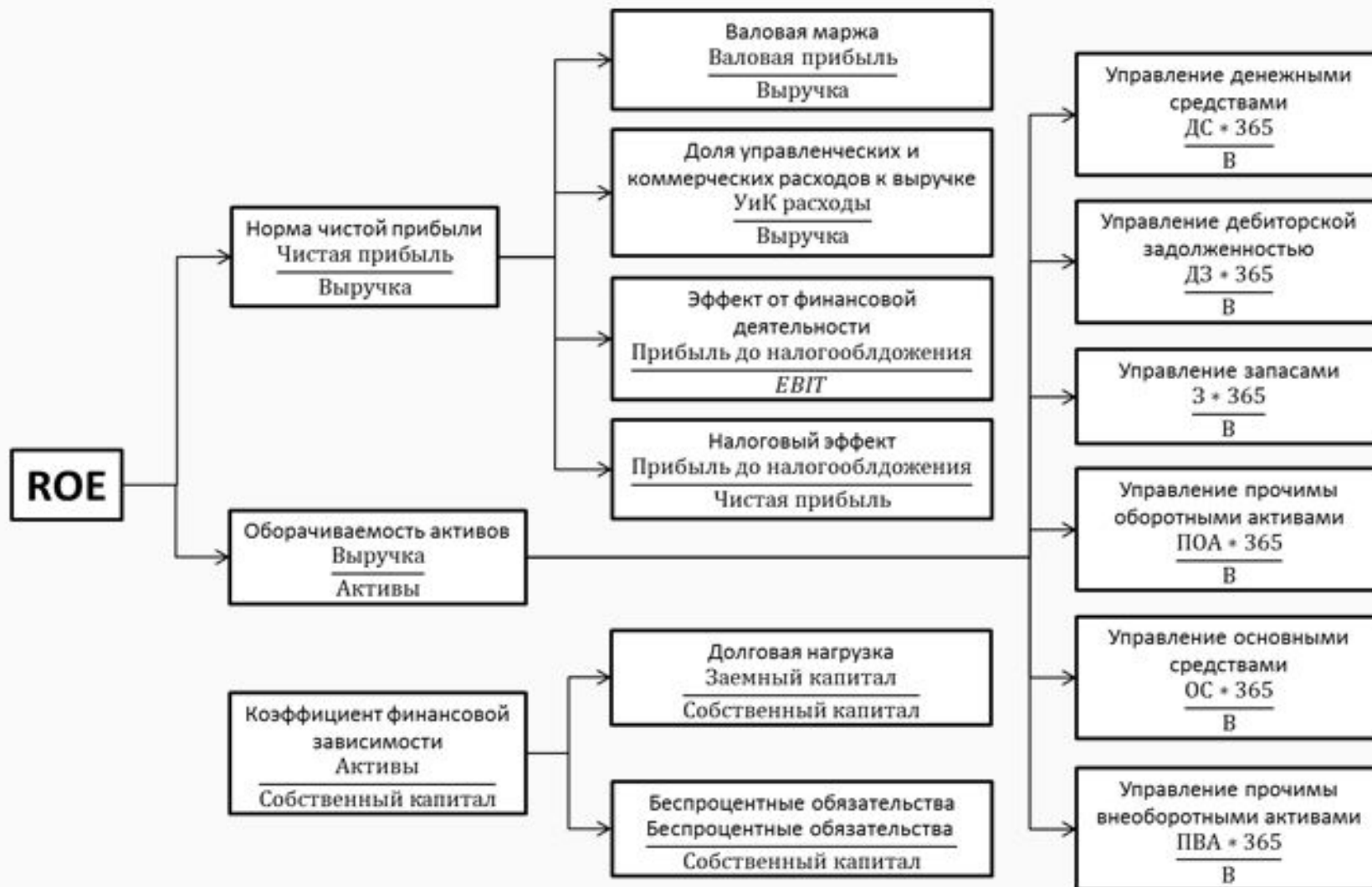
# Факторы (драйверы)

## СТОИМОСТИ:

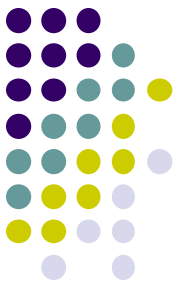


- должны быть привязаны к созданию стоимости и доведены до всех уровней организации;
- необходимо устанавливать в качестве целевых индикаторов и измерять, используя как финансовые, так и операционные показатели эффективности;
- должны отображать как достигнутый на данный момент уровень эффективности, так и долгосрочные перспективы роста.

# Пример факторного анализа



# Стоимость компании и ее стратегия



## СОЗДАНИЕ КОНЦЕПЦИИ

- Анализ стоимости компании и подразделений
- Анализ факторов разрушения стоимости
- Определение плана внедрения управления стоимостью

## СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

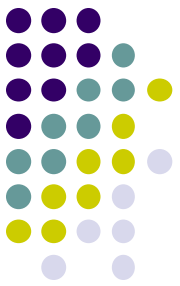
- Анализ возможностей роста стоимости (сценарии)
- Разработка целевых долгосрочных заданий
- Программы инвестиций

## ИЗМЕНЕНИЯ В ОПЕРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

- Разработка новых оперативных показателей
- Внедрение этих показателей в бизнес-планирование и бюджетирование

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ

- Адаптация корпоративной культуры
- Изменения в мотивации персонала
- Адаптация структуры
- Внедрение новых систем отчетности



# Источники информации

- <http://balanced-scorecard.ru/vbm/method/110>
- <http://www.cfin.ru/management/finance/valman/valuing.shtml>
- [http://www.cfin.ru/management/controlling/performance\\_evaluation.shtml](http://www.cfin.ru/management/controlling/performance_evaluation.shtml)