

# УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ В ДЕЙСТВИИ:

премирование на основе стоимости раскрывает  
потенциал высших руководителей



[www.v-ratio.ru](http://www.v-ratio.ru)

# КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

## Стоимость.

- Что делает какой – либо объект, будь то квартира, ресторан или корпорация, «активом»? Способность приносить своим владельцам выгоды будущих периодов. Выгоды имеют количественную характеристику: их может быть больше или меньше. Величина этих выгод и называется «стоимостью» актива.

## Управление стоимостью.

- Когда мы говорим, что «управляем стоимостью», подразумевается, что мы стараемся максимизировать выгоды собственника на возможно более продолжительный период в будущем.

## Стоимость частной компании.

- С учётом сказанного очевидно, что любая компания обладает стоимостью, независимо от того, котируются её акции на бирже, или нет. Для частной компании так же важно наладить регулярный процесс управления стоимостью, как и для публичной.



# «ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ ФАКТОР»: ВЧЕРА И СЕГОДНЯ



- Выиграть конкурентную борьбу, полагаясь на материальные активы уже невозможно: станки, цеха и целые заводы становятся похожими друг на друга как близнецы-братья.
- Главными факторами конкурентоспособности и инструментами создания стоимости становятся нематериальные активы.
- Не обладание капиталом, а понимание того, что с ним делать.

# НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ И СТИМОСТЬ

Оценить стоимость своих нематериальных активов может каждый!\*

$$FCFi = FCF - FCFt$$

$$FCFt = IC * CP$$

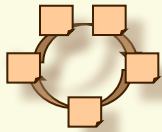
$$FCFi = FCF - IC * 0,05$$

1. Величина инвестированного капитала (IC) = 1000 ед.
2. Расчётный денежный поток (FCF), генерируемый инвестированным капиталом (материальными активами) = 1000 ед. \* 5% = 50 ед.
3. Фактический FCF = 120 ед.
4. FCF, созданный НМА = 120 ед. – 50 ед. = 70 ед. (58%).

\* Настоящий слайд демонстрирует работу основного принципа выделения экономических эффектов, создаваемых нематериальными активами, что не является исчерпывающим для оценки стоимости таких активов.

# УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ

Второй из пяти рычагов создания стоимости.



1. **Стратегия** стоимости: программы наращивания стоимости бизнеса.



2. Регулярная **Система** Управления Стоимостью: компания самостоятельно управляет своей стоимостью.



3. Стоимостной **маркетинг**: маркетинговые исследования и решения с позиции стоимости.



4. **Обучение и Ассесмент** с позиции стоимости: оценка готовности высшего менеджмента к эффективному использованию инструментов управления стоимостью.



5. Помощь в привлечении **инвестиций**, разработка стратегий «выхода».

# УСПЕШНОЕ ВНЕДРЕНИЕ

Что означает, что Регулярная Система Управления Стоимостью внедрена?

- Менеджмент компании принимает решения с учётом их влияния на стоимость тех активов, управление которыми ему доверено, и получает оценку со стороны собственника, учитывающую изменение стоимости этих активов.

Каковы основные признаки успешного внедрения?

- Собственникам и топ - менеджменту известна стоимость активов на последнюю дату оценки, факторы стоимости, ориентиры по вероятному изменению стоимости в результате планируемых действий.
- Разработан и утвержден план действий: пакет инвестиционных проектов, основанных на целенаправленном использовании факторов («рычагов») стоимости («Стратегическая повестка дня» - СПД). Процедура выдвижения, оценки и утверждения инвестиционных проектов носит регулярный характер.
- Вознаграждение менеджеров учитывает результаты их усилий по созданию стоимости.

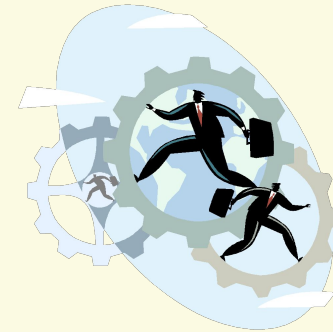
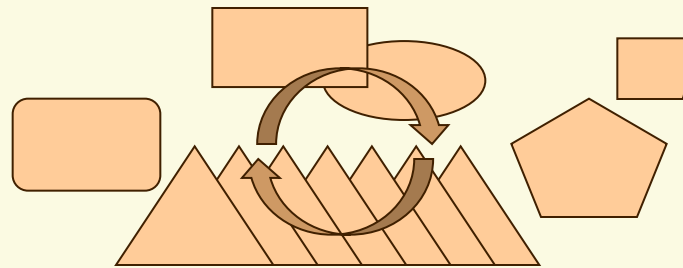
# ЭЛЕМЕНТЫ РАБОТАЮЩЕЙ СИСТЕМЫ

На момент завершения внедрения РСУС, компания должна располагать следующими основными элементами системы управления стоимостью:

1. **ИНСТРУМЕНТЫ** управления стоимостью: корпоративная методика оценки внутренней стоимости; стоимостная модель; факторы стоимости, выделенные естественно-научным путём; стратегическая повестка дня; регулярная процедура выдвижения инвестиционных проектов.
2. **МЕНЕДЖМЕНТ**: обладает достаточной квалификацией для эффективного использовать инструментов управления стоимостью.
3. **МОТИВЫ**: премиальная система, мотивирующая менеджмент наращивать стоимость для собственников.
4. **СТРУКТУРА**, гармонизирующая интересы различных участников процесса управления стоимостью.
5. **ЭФФЕКТИВНЫЙ СОБСТВЕННИК**, поддерживающий усилия менеджмента по созданию стоимости.

# ОСНОВНЫЕ ПРОЦЕССЫ

Процессы управления стоимостью носят циклический характер и повторяются от года к году.\*



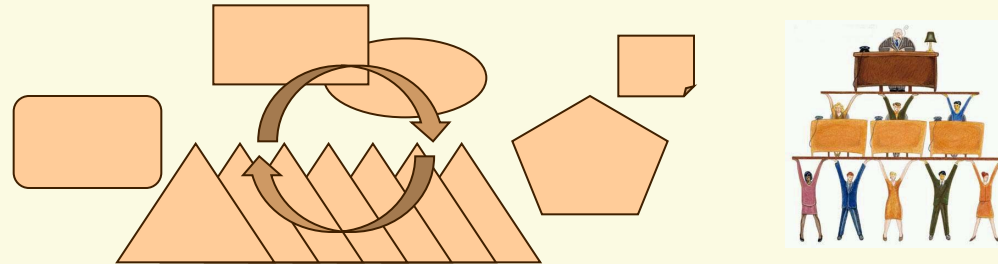
1. Оценка стоимости активов на начало периода.
2. Выдвижение, оценка, принятие инвестиционных проектов (формирование СПД).
3. Реализация СПД периода.
4. Оценка стоимости на конец периода.
5. Премирование участников процесса.

\* Процессы приводятся в логической последовательности. На практике, отдельные процессы могут частично перекрывать друг друга во времени.



# ПРЕМИРОВАНИЕ

Премирование на основе стоимости имеет важные отличия.



- **Принцип стоимости для собственников.** Главная цель работы менеджеров - максимизация стоимости бизнеса для собственников.
- **Принцип полномочий.** Менеджеры должны иметь право выбора стратегии и управления инвестициями, т.е. реальную возможность управлять стоимостью.
- **Принцип обратной связи.** Менеджеры должны быть мотивированы на то, чтобы брать на себя ответственность, разделять риски бизнеса, принимать рациональные решения и стремиться к наилучшим результатам.
- **Принцип лояльности.** Менеджеры должны получать достаточную компенсацию, чтобы оставаться в компании в периоды невысокой результативности, сложившиеся ввиду объективных причин.

# ПРЕМИРОВАНИЕ НА ОСНОВЕ СТОИМОСТИ

- **Премия за внутренние улучшения** – выплачивается менеджерам за повышение операционной эффективности бизнеса.
  - *Индивидуальная премия* - выплачивается менеджерам, отвечающим за показатели ключевых факторов стоимости.
  - *Коллективная премия* - выплачивается менеджерам, деятельность которых не связана напрямую с управлением ключевыми факторами стоимости.
- **Премия за долгосрочный рост** – выплачивается менеджерам, участвующим в подготовке, утверждении и реализации стратегических решений. Премия включает некоторые ограничения на текущие выплаты в пользу будущих, однако размер премии ничем не ограничен, за исключением созданной стоимости для собственника.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>РАСЧЕТ ТЕКУЩЕЙ ПРЕМИИ ЗА ВНУТРЕННИЕ УЛУЧШЕНИЯ</b>						
<b>Прирост CVA, тыс. \$</b>		<b>2 964</b>	<b>1 242</b>	<b>3 830</b>	<b>3 613</b>	<b>6 004</b>
Прирост CVA/Цены на сырье		389	0	-923	0	539
Прирост CVA/Цены продукта на внутреннем рынке		76	-73	0	117	319
Прирост CVA/Цены продукта на экспорт		300	529	0	1 508	1 853
Прирост CVA/Общепроизводственные расходы		0	0	0	630	-168
Прирост CVA/Объем продаж на экспорт		1 590	0	2 303	2 123	1 266
Прирост CVA/Объем продаж на внутреннем рынке		254	330	409	0	-179
Прирост CVA/Нормы потребления в производстве		445	564	1 995	-931	2 346
<b>Общий фонд текущей премии, тыс. \$</b>						
Доля от прироста CVA		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Фонд текущей премии, тыс. \$		296	124	383	361	600
<b>Процент премии за внутренние факторы стоимости, тыс. \$</b>						
Процент премии за внутренние факторы стоимости		5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
<b>Величина премии за внутренние факторы стоимости, тыс. \$</b>						
Цены на сырье		19	0	0	0	27
Цены на продукт на внутреннем рынке		4	0	0	6	16
Цены на продукт на экспорт		15	26	0	75	93
Общепроизводственные расходы		0	0	0	32	0
Объем продаж на экспорт		79	0	115	106	63
Объем продаж на внутреннем рынке		13	17	20	0	0
Нормы потребления в производстве		22	28	100	0	117
<b>Коллективная премия за внутренние улучшения, тыс. \$</b>						
Коллективная премия, тыс. \$		143,8	53,0	147,6	142,4	284,2
Премия за факторы стоимости, тыс. \$		152,6	71,2	235,3	218,9	316,2

# ВЫГОДЫ ОТ ВНЕДРЕНИЯ

1. **Упорядочение деятельности.** Собственники и топ-менеджеры могут более точно оценивать важность отдельных вопросов и концентрировать своё внимание на самых важных.
2. **Упрощение принятия важнейших решений.** Наличие чётких критериев (влияние на стоимость) позволяет принимать решения быстрее и с меньшими трудозатратами.
3. **Увеличение эффективности управления.** Увеличивается вероятность того, что рост объёма прибыли компании будет опережать рост расходов на управление.
4. **Расширение возможностей для инициативы топ-менеджмента.** Имея инструменты оценки возможных инициатив, команда высших руководителей может сконцентрироваться на поиске новых возможностей по созданию стоимости для собственников.
5. **Рост совокупных доходов собственников.** Рассмотрение каждого крупного решения через призму стоимости увеличивает вероятность роста благосостояния собственников.

# ПРИМЕР ИЗ ПРАКТИКИ...

- ...
- Развитие отрасли пошло по сценарию, близкому к разработанному V-RATIO сценарию «рывка».
- СХЕ1, предоставлявшая меньше возможностей в рамках этого сценария, была своевременно и выгодно продана. СХЕ2 удалось намного превзойти заложенные нами пределы роста.
- В настоящее время собственники обдумывают альтернативы привлечения стратегического инвестора, или консолидации отрасли с прицелом на последующее IPO.
- Команда менеджеров СХЕ1, грамотно руководившая предприятием в период, предшествующий продаже, получила «выходное пособие» в 1,5 млн. долларов и быстро нашла новую работу в других компаниях группы INCOGNITO.
- Годовой премиальный фонд менеджеров СХЕ2 увеличился с, примерно, 100 до 600 тыс. долларов.



# СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ, ДАВАЙТЕ ОБСУДИМ:

1. Понятно ли мы изложили свои идеи?
2. Какое место в системе управления вашей компанией может занять система вознаграждения, основанная на стоимости?
3. Что ещё мы не обсудили?



[www.v-ratio.ru](http://www.v-ratio.ru)