Strategy Partners
The Pro-Invest Group

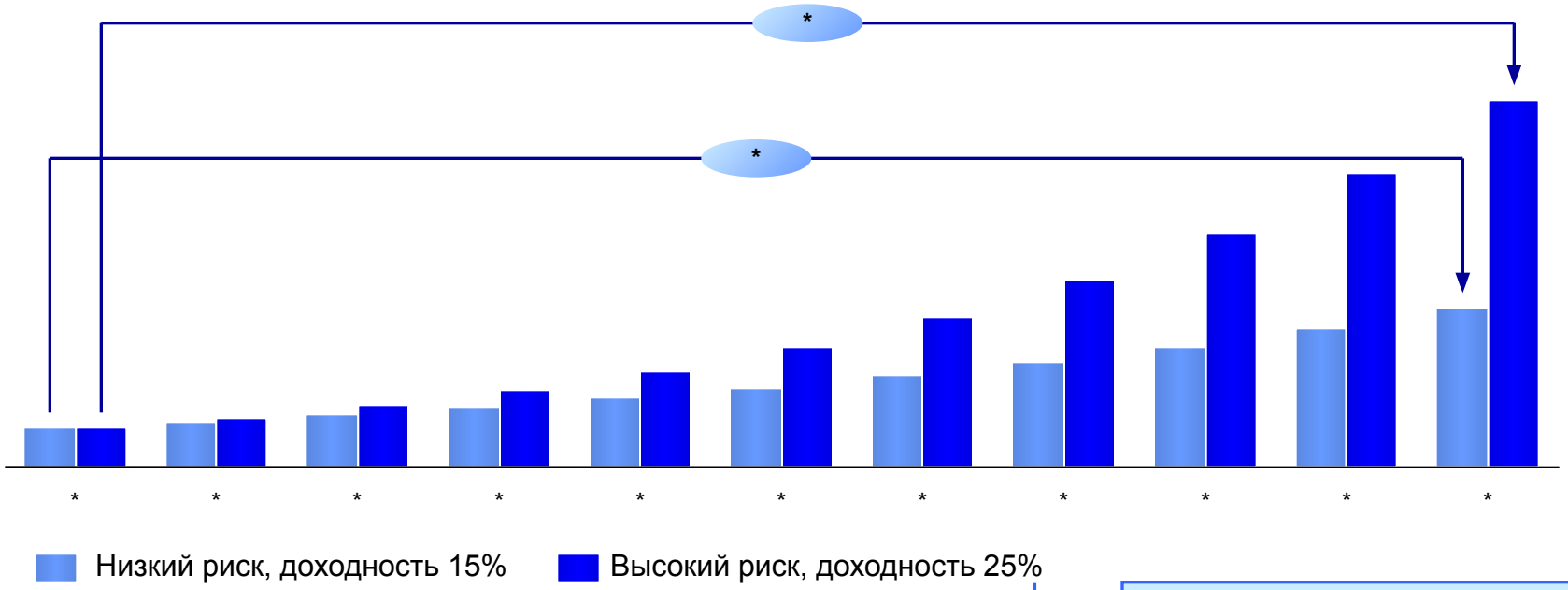
Стратегия развития компании и ее влияние на инвестиционную стратегию

Александр Идрисов
Управляющий Партнер
Strategy Partners

Настоящий отчет разработан Strategy Partners и никакая его часть не может быть воспроизведена или передана в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, будь то электронные или механические, включая фотокопирование и запись на магнитный носитель, если на то нет письменного разрешения Strategy Partners

Компания без обоснованной стратегии роста – набор активов, отягощенных обязательствами

Ожидаемая средним инвестором динамика стоимости купленных акций



Нынешнее состояние компании важно для инвестора только постольку, поскольку создает базу для прогноза

Потенциал роста определяет оценку стоимости

Определение стратегии – одна из наиболее важных зон ответственности Совета директоров

1. **Стратегическое планирование**
2. Выявление рисков и управление ими
3. Избрание, контроль и определение уровня вознаграждения высшего менеджмента компании
4. Связь с акционерами
5. Общий финансовый контроль за деятельностью компании
6. Соблюдение соответствующих законов и положений
7. Разработка и управление корпоративной стратегией

Источники: Канадский Dey Report, французский Vienot Report, Мексиканский Code of Corporate Governance, южноафриканский King Report отмечают, что, передавая менеджменту функции по текущему управлению компанией, Совет директоров

Не царское это дело…

- Менеджмент не имеет представления о целях и ожиданиях ключевых акционеров
- Члены Совета Директоров не имеют представления о базовых положениях стратегии компании даже на концептуальном уровне
- В лучшем случае СД только утверждает стратегию компании, разработанную менеджментом, в худшем - ограничивается только утверждением бюджетов и финансовых прогнозов
- Презентация стратегии часто превращается в цепь неожиданных и часто неприятных «открытий», что иногда приводит к неадекватной реакции членов СД на представленную информацию
- Утверждение стратегического плана представляет собой формальный процесс, что исключает реальную ответственность СД за принятые стратегические решения

Хозяин - барин…

- Ключевой собственник жестко навязывает менеджменту стратегические решения, основываясь исключительно на собственных предположениях и опыте, игнорируя факты, мнения экспертов и менеджеров

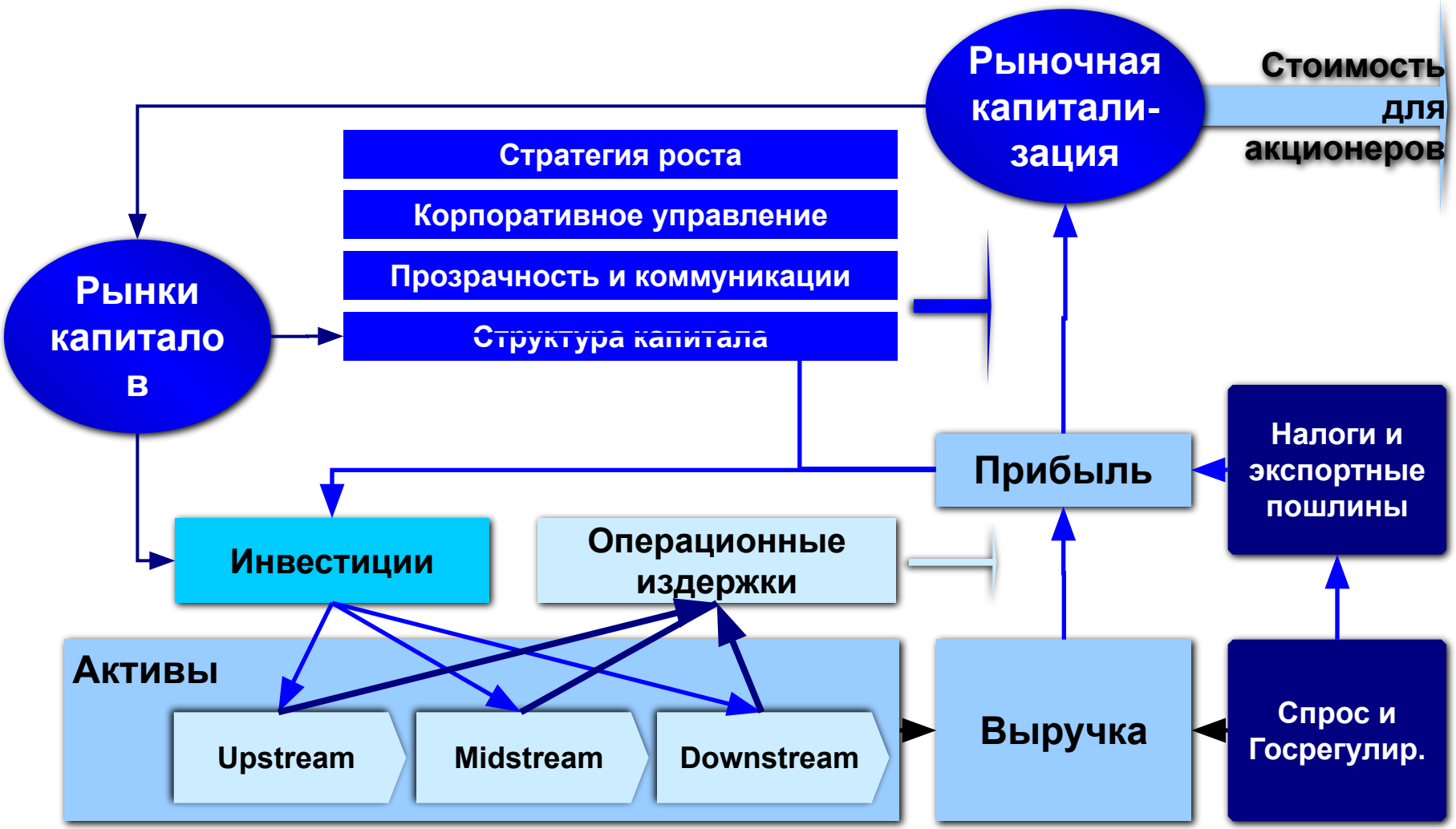
- Менеджмент пассивно участвует в процессе планирования, ограничиваясь формализацией принятых собственником решений

- Менеджмент обладает полным правом не принимать на себя ответственность за принятые решения, всячески поддерживая мнение, что в неудачах виноваты только обстоятельства

Совет директоров и Менеджмент – сбалансированное партнерство, ориентированное на общий успех

- Четко сформулированы цели и приоритеты, видение перспектив развития бизнеса и ожидания акционеров
- Внимание менеджмента сфокусировано на приоритетах, обеспечивающих рост стоимости бизнеса
- Выстроен продуктивный процесс стратегического планирования, предусматривающий возможность участия членов СД или ключевых собственников в конструктивной дискуссии по важнейшим стратегическим вопросам
- Сформулированы требования к подготовке таких дискуссий и обеспечению их хорошо структурированными информационными материалами, максимально базирующимися на фактах
- Обеспечена независимая профессиональная поддержка менеджмента, в том числе посредством выбора квалифицированных консультантов по управлению
- Принятая стратегия подкреплена требуемыми ресурсам
- Четко определены индикаторы и значения целевых показателей, которые послужат мерой успеха менеджмента

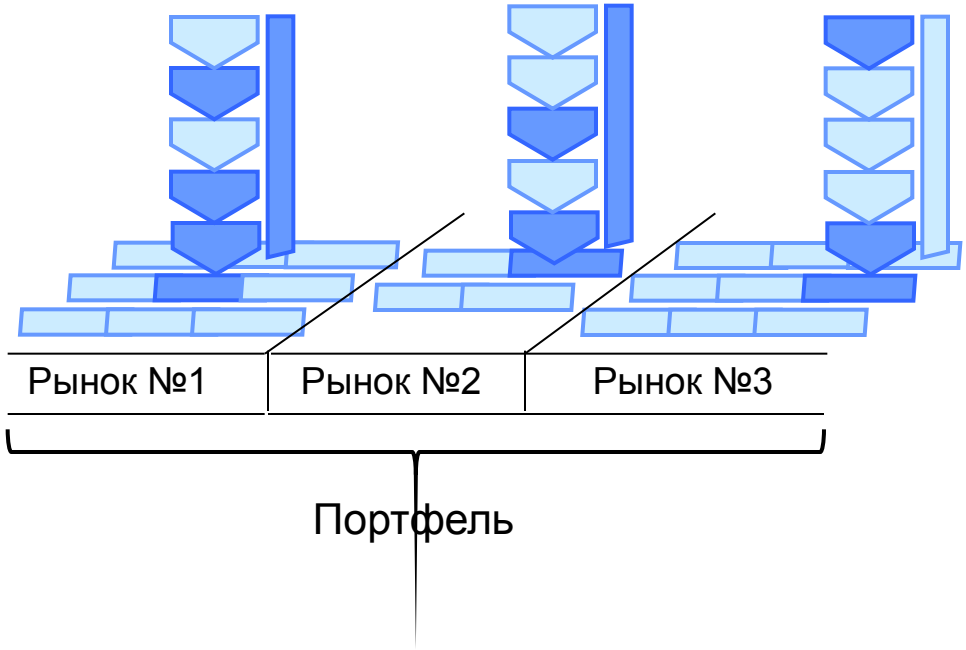
Лежащие в основе стратегии инвестиционные приоритеты обеспечивают реализацию потенциала создания стоимости



Управление инвестициями, направленными на создание стоимости

Процесс создания стоимости начинается с разработки стратегии

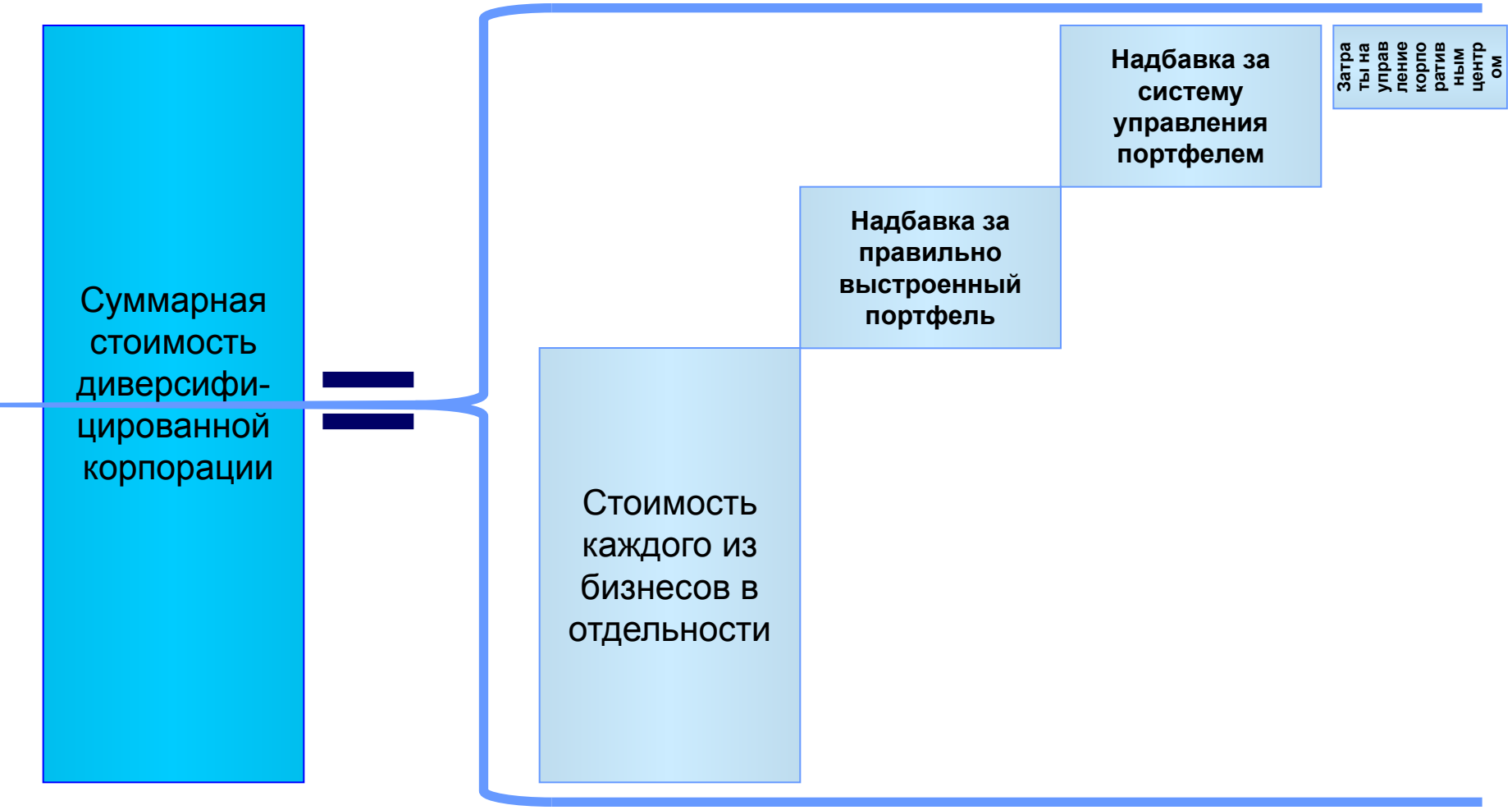
Корпоративная стратегия отвечает за формирование портфеля бизнесов и определяет структуру управления в холдинге



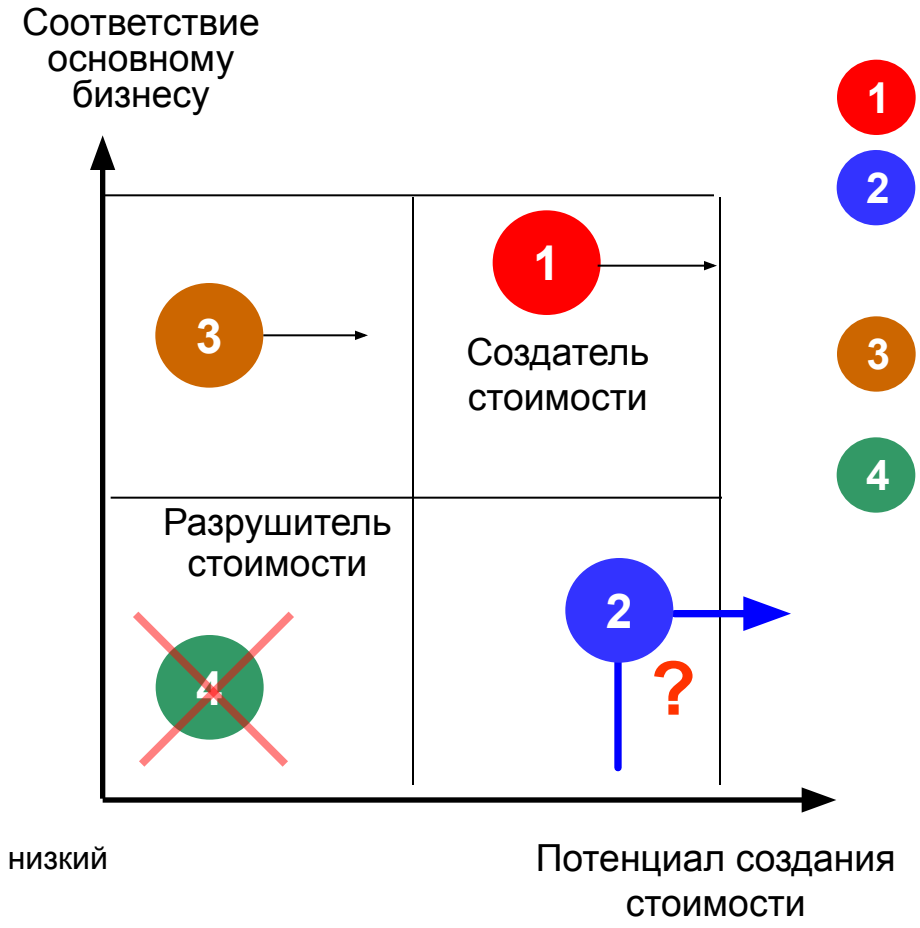
Ключевые вопросы:

- Какие направления деятельности составляют портфель бизнесов Холдинга?
- Какова связь между данными направлениями деятельности, почему именно эти направления деятельности составляют портфель Холдинга?
- Как за счет правильной организации деятельности Холдинга и механизмов управления (планирование, бюджетирование, контроля, назначения высшего руководства, выделение инвестиций и пр.) создавать стоимость в корпоративном центре, в т.ч. за счет создания дополнительной стоимости на базе бизнес - единиц?

Суммарная стоимость диверсифицированной корпорации зависит не только от стоимости отдельных бизнес-единиц, но и от способности корпоративного центра управлять портфелем бизнесов



Формирование портфеля бизнесов – основная задача корпоративной стратегии



1. Удерживать и развивать создателей стоимости
2. Если создатель стоимости не соответствует основному бизнесу, оценить возможность вывода его из портфеля
3. Реструктурировать бизнес-единицы, не создающие стоимость
4. Исключить из портфеля разрушителей стоимости

Ключевые вопросы при поглощении:

- **Привлекательность отрасли**
- **Стоимость входа**
- **Синергизм и выгоды от управления**

Успешное слияние / поглощение должно обеспечить существенный прирост стоимости

Факторы, обеспечивающие рост стоимости бизнеса при слиянии / поглощении

Стратегические

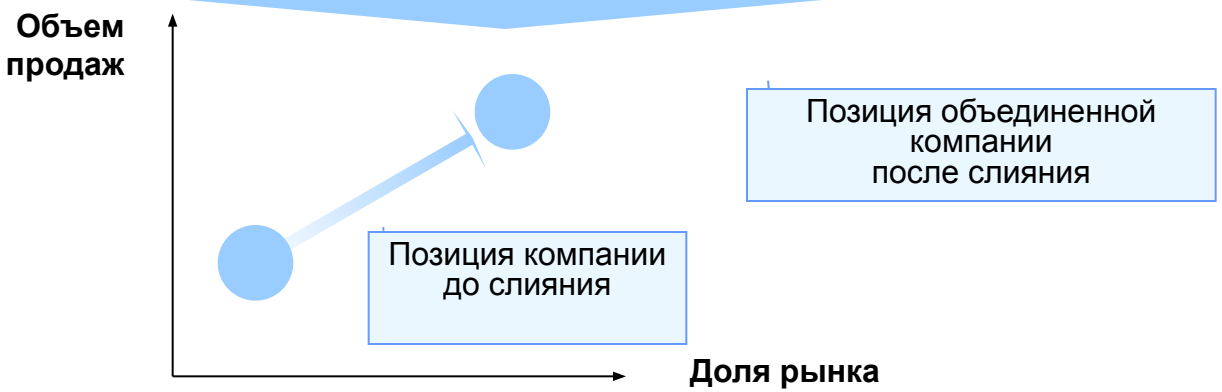
- Стратегическое позиционирование на рынке
- Вертикальная интеграция
- Реструктуризация отрасли/Рыночная власть
- Выход на новые рынки

Операционные

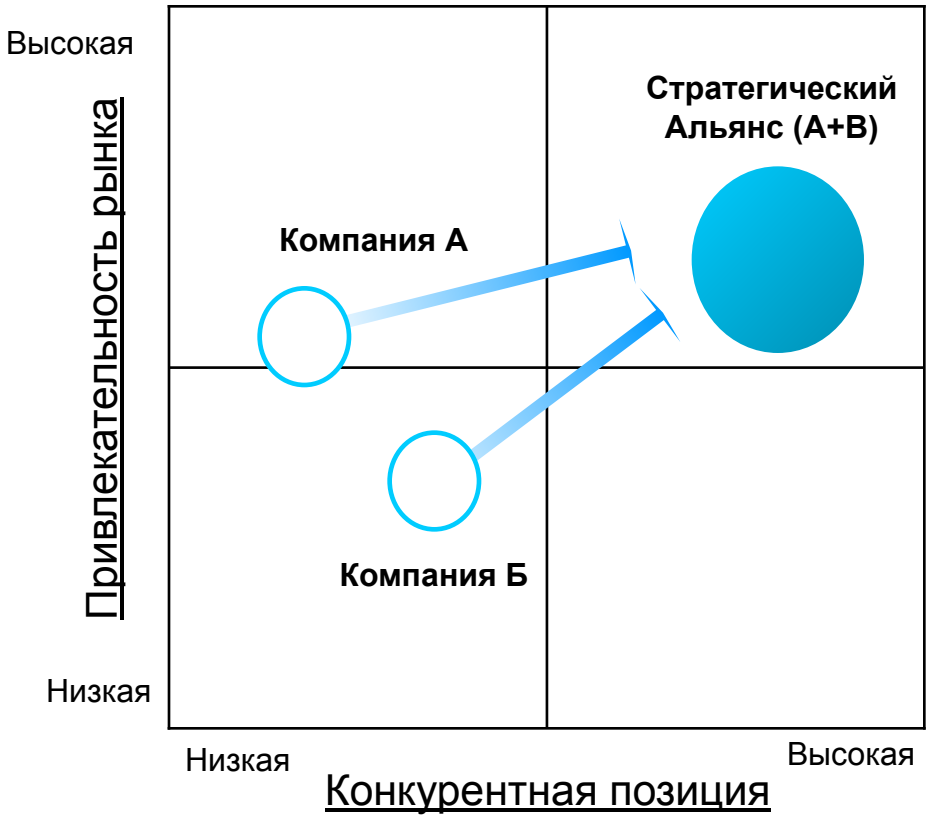
- Реструктуризация операций
- Синергетический эффект
- благодаря:
  - объединению функций
  - интеграции по цепочке добавленной стоимости
  - внедрение новых технологий, know-how передачи навыков управления
  - снижению трансакционных издержек

Финансовые

- Неосязаемая ценность активов / дробление активов
- Сокращение стоимости капитала
- Изменение финансового рычага
- Снижение риска
- Экономия на налогах



Стратегические альянсы создаются с целью усиления конкурентной позиции за счет синергии без значительных инвестиций

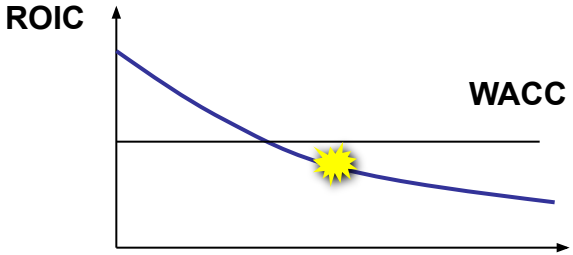


Успешные альянсы возможны между компаниями, которые:

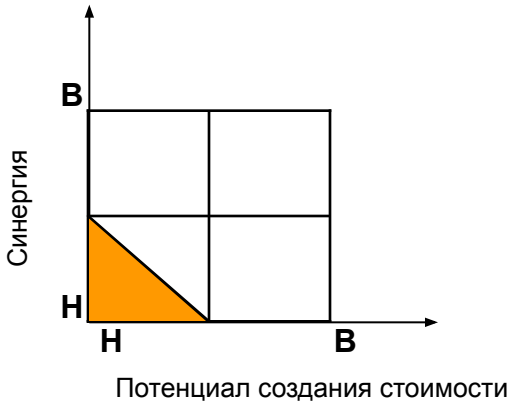
- Обладают схожими ценностями
- Имеют общий операционный цикл
- Глубоко понимают бизнес друг друга
- Открыто обмениваются информацией

Критерии для принятия решения о продаже бизнес - единицы

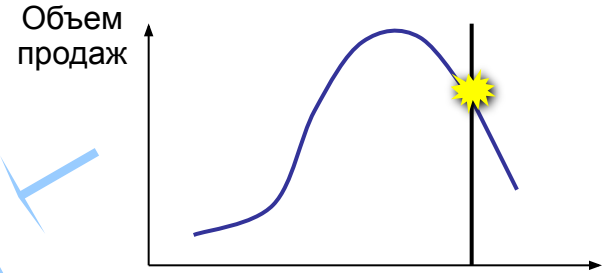
1 **Соотношение стоимости и рентабельности инвестированного капитала**



2 **Наличие синергии с другими бизнесами, входящими в портфель и потенциал создания стоимости**



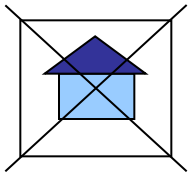
3 **Стадия жизненного цикла продукта**



4 **Наличие компетенций, стратегических активов**

Не обладает требуемыми компетенциями

Не владеет стратегическими активами

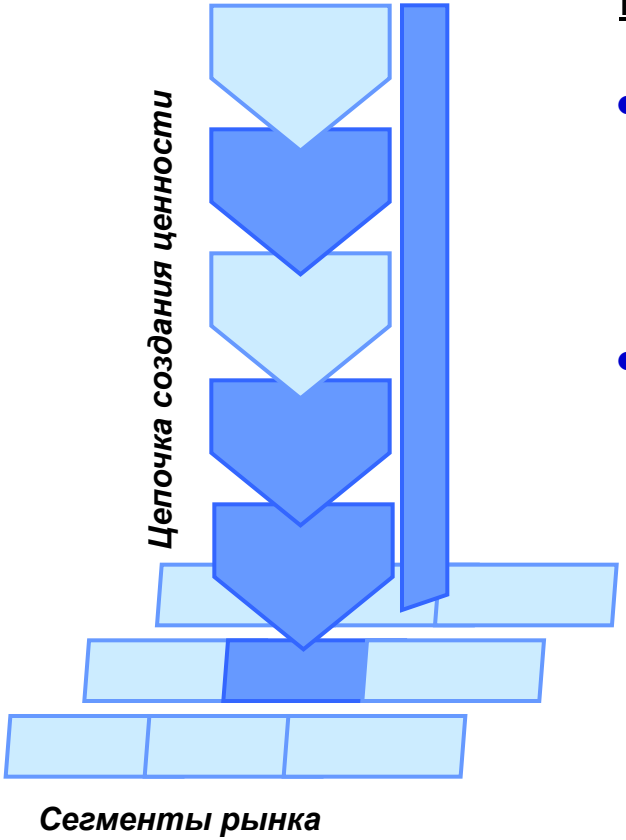


Кандидат для продажи

5 **Соответствие деятельности характеристикам корпоративного центра**

Характеристики Корпоративного центра ⟷ Нет соответствия ⟷ Характеристики направления деятельности

Ключевыми вопросами, на которые отвечает стратегия бизнес – единицы являются:



Ключевые вопросы:

- Какой сегмент / сегменты рынка является для компании целевым?
- За счет акцента на каких элементах отраслевой цепочки создания ценности компания будет создавать максимальную ценность для клиента?

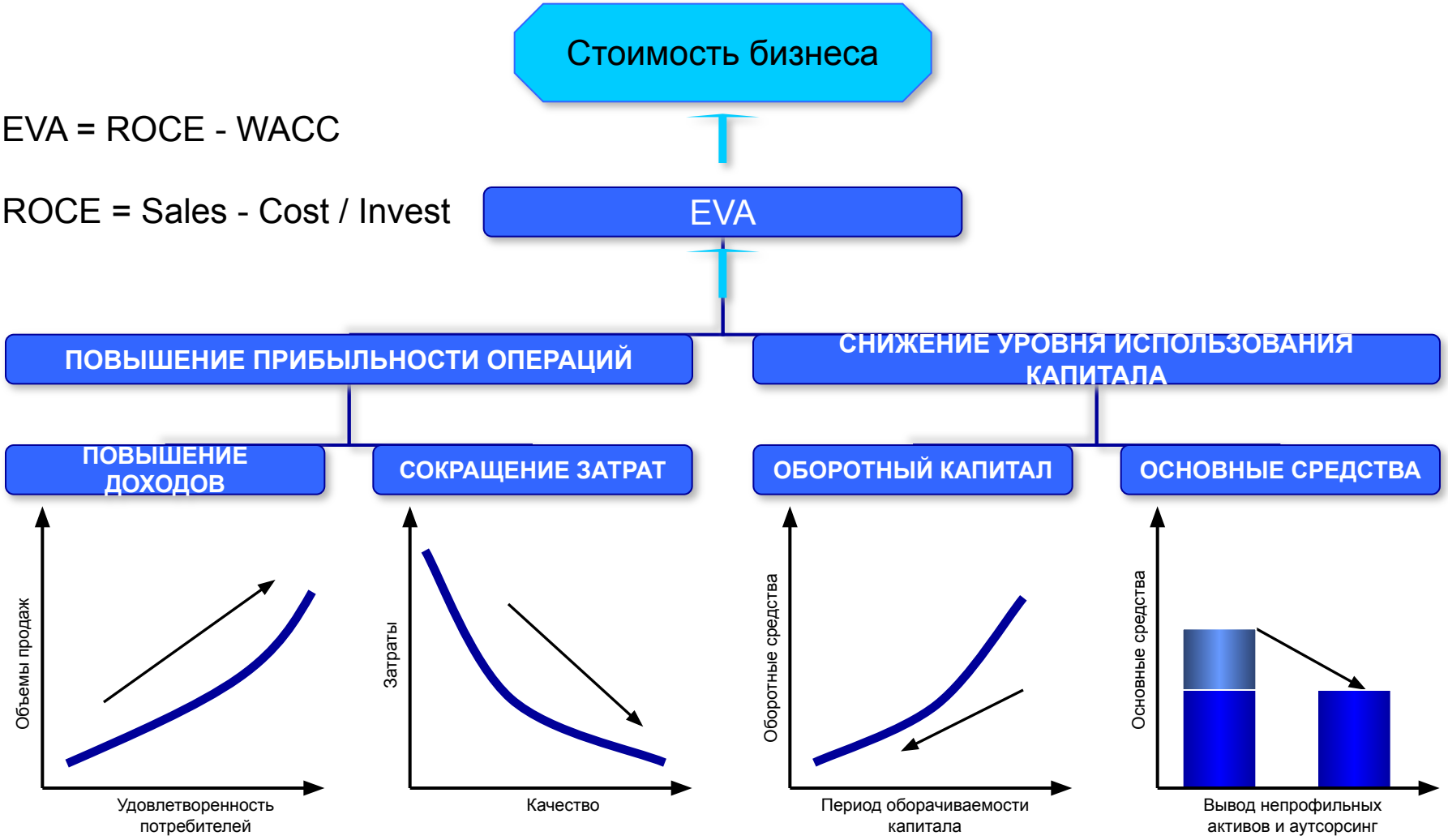
Пример:

- Целевым сегментом рынка компании, производящей канцелярские товары, был выбран сегмент компаний с численностью персонала до 50 чел.
- Компания решила сделать акцент на создании сети небольших магазинов, торгующих товарами, необходимыми для обеспечения деятельности небольшой компании (канцелярские товары, предметы интерьера, мебель, офисные стулья) и оказании сопутствующего сервиса (ксерокс и пр.)

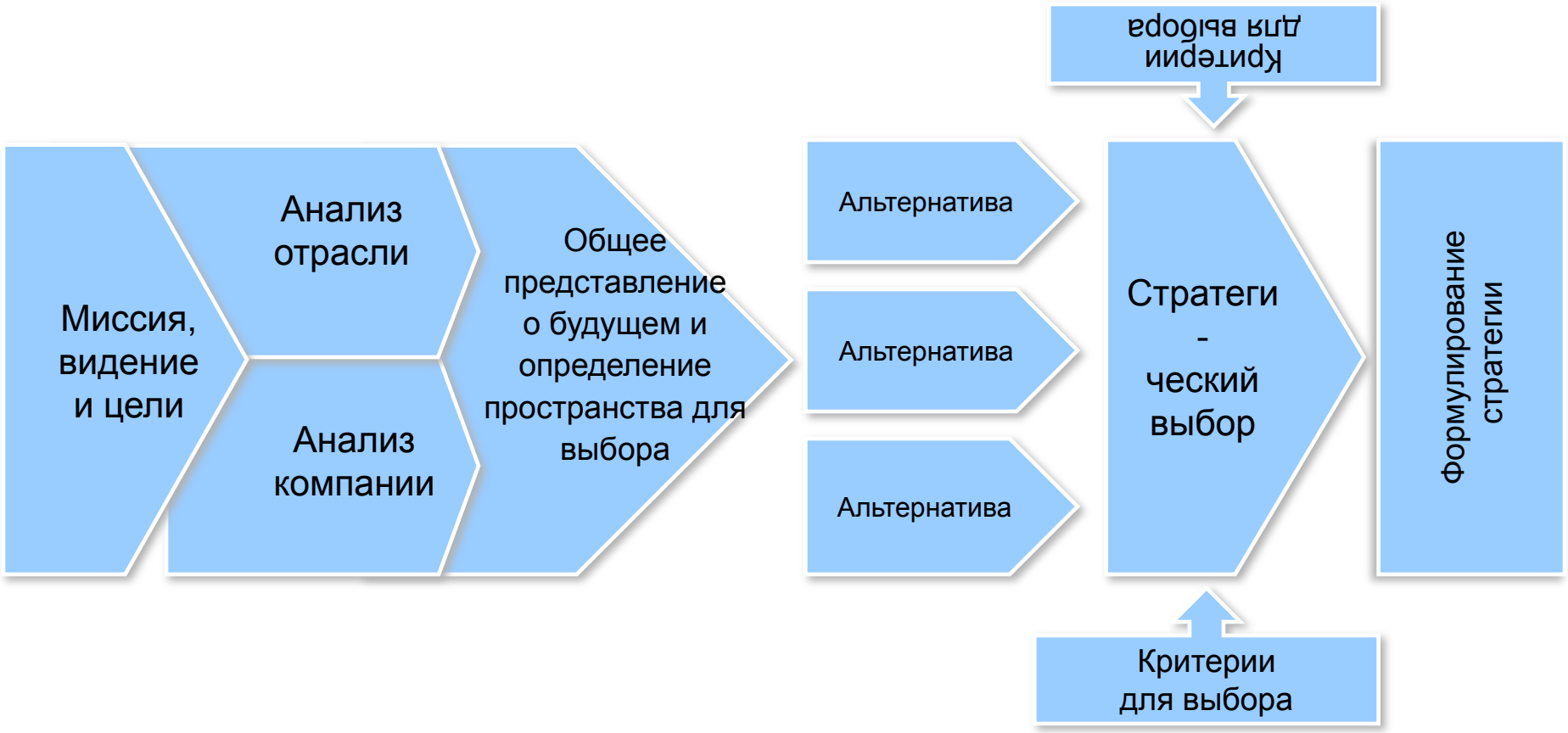
Управление стоимостью

EVA = ROCE - WACC

ROCE = Sales - Cost / Invest



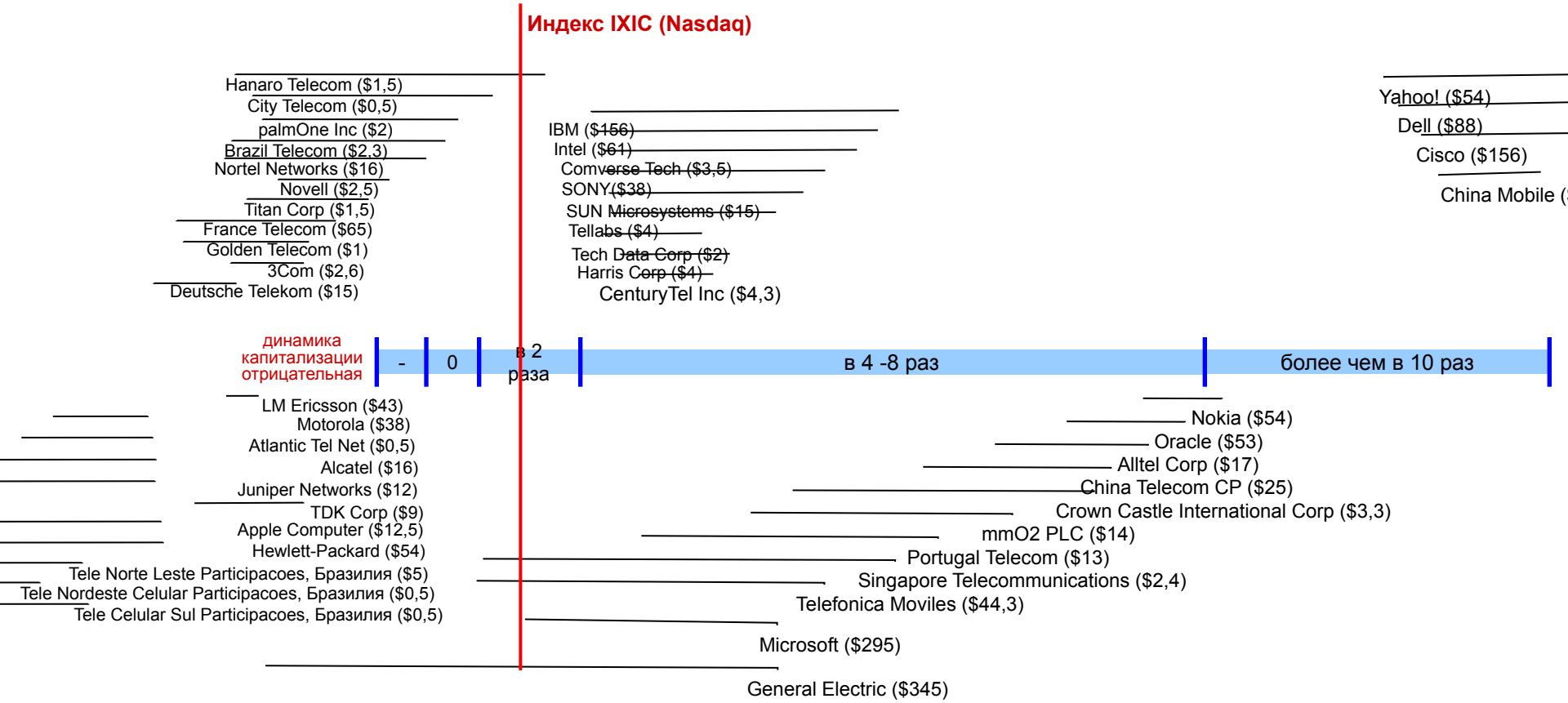
Процесс разработки стратегии бизнес-единицы



Быть в «правильной» индустрии недостаточно: разница в скорости роста компаний из одной индустрии достигает десяти и более раз

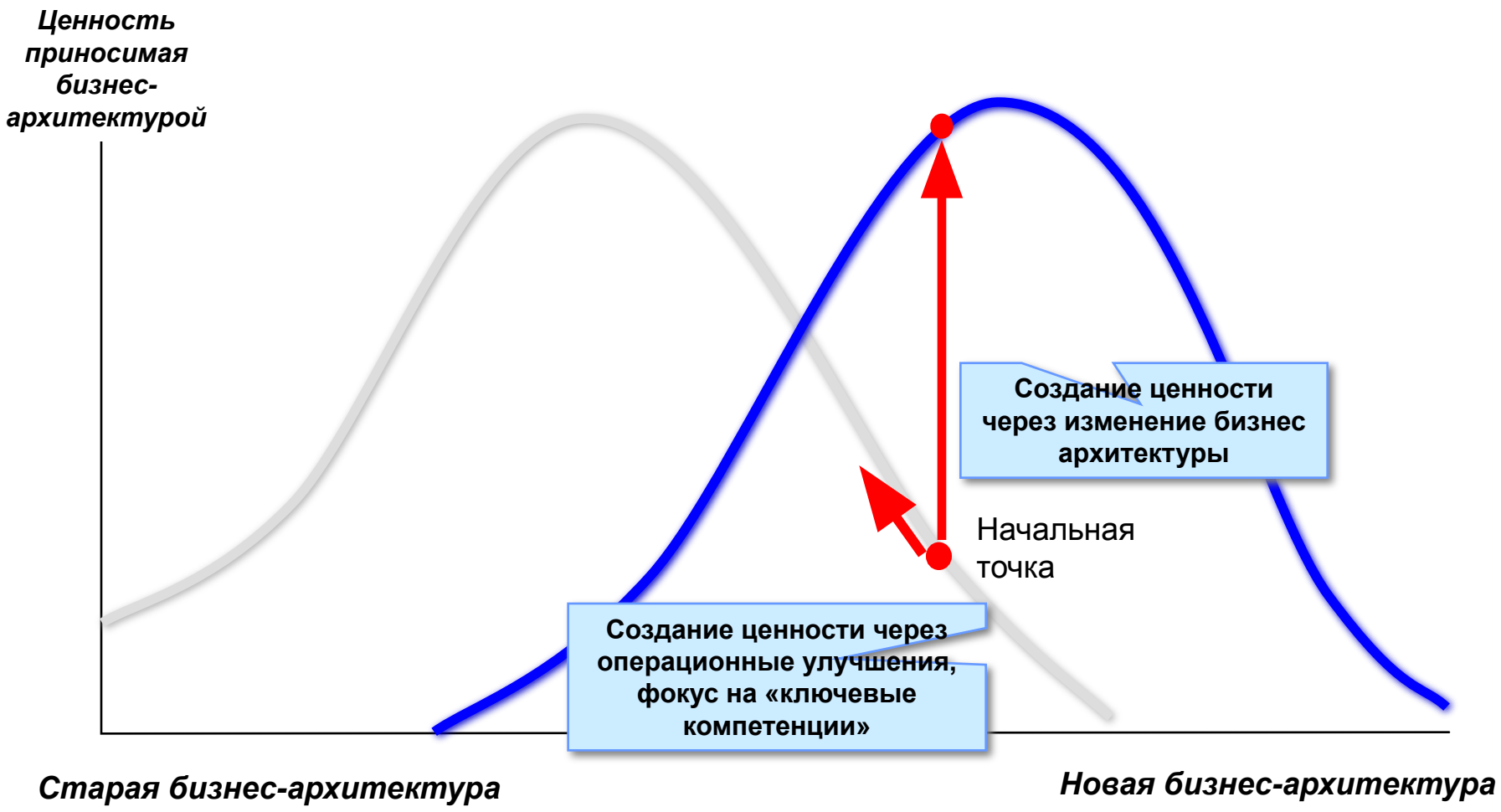
Динамика капитализации индустрии ИнфоКом за период 1995-2004 гг. (кол-во раз)

(в скобках указана капитализация в 2004 г., $ млрд)

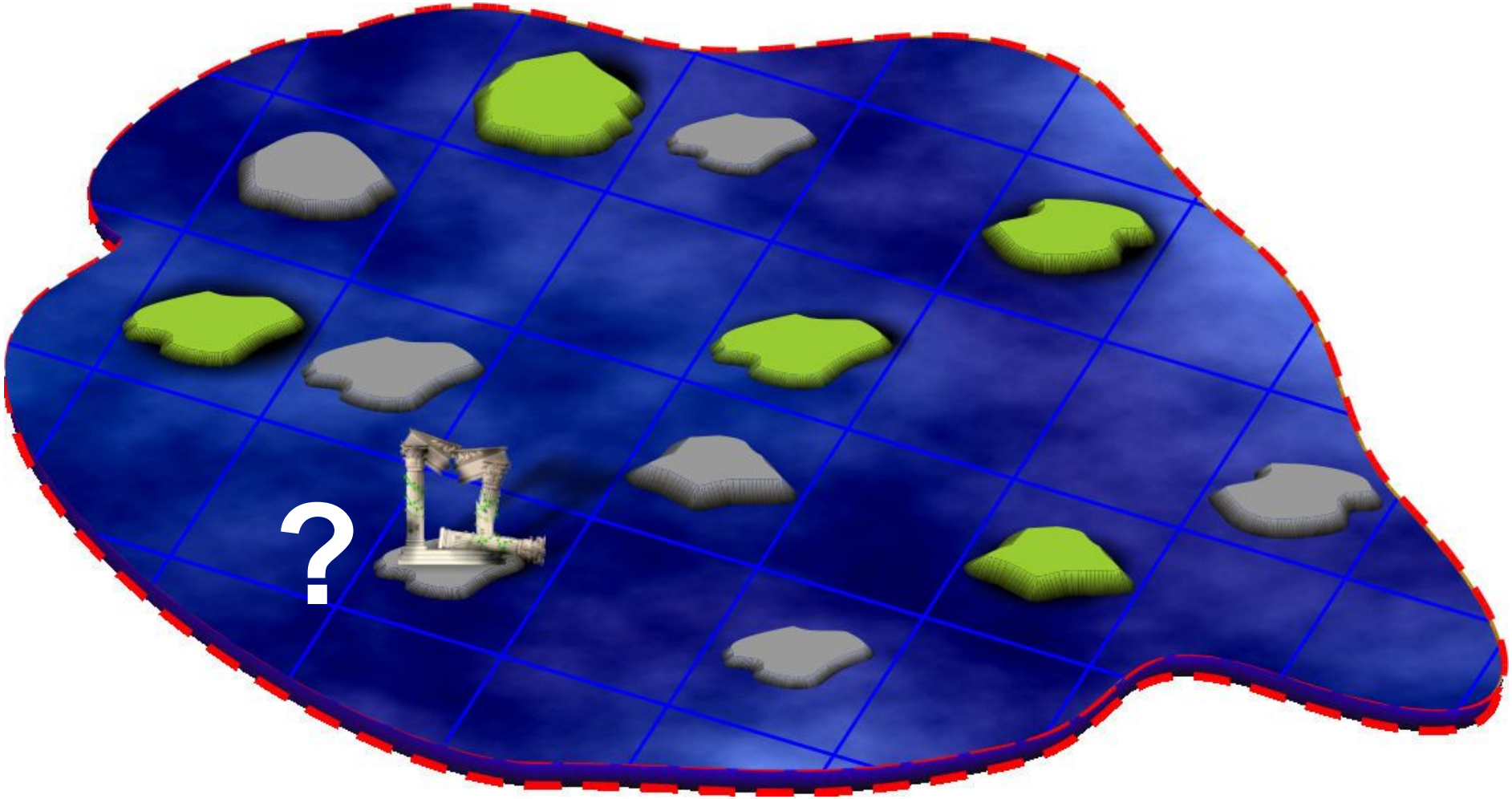


Источники: CSI, Reuters, ComStock, Аналитика Strategica

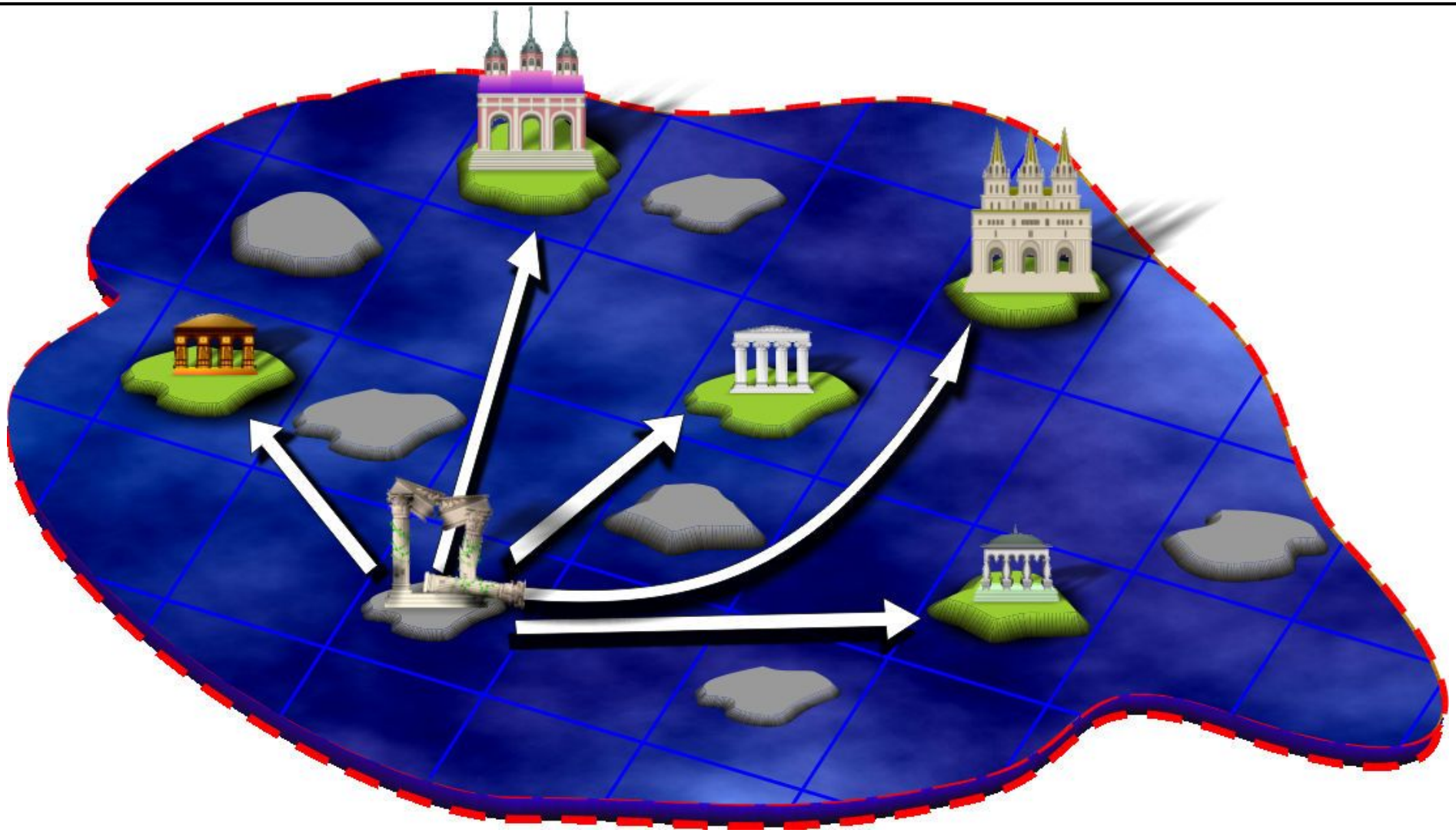
Своевременная смена бизнес-архитекуры создает больше ценности, чем попытки улучшить текущую бизнес-архитектуру, уходящую в зону бесприбыльности



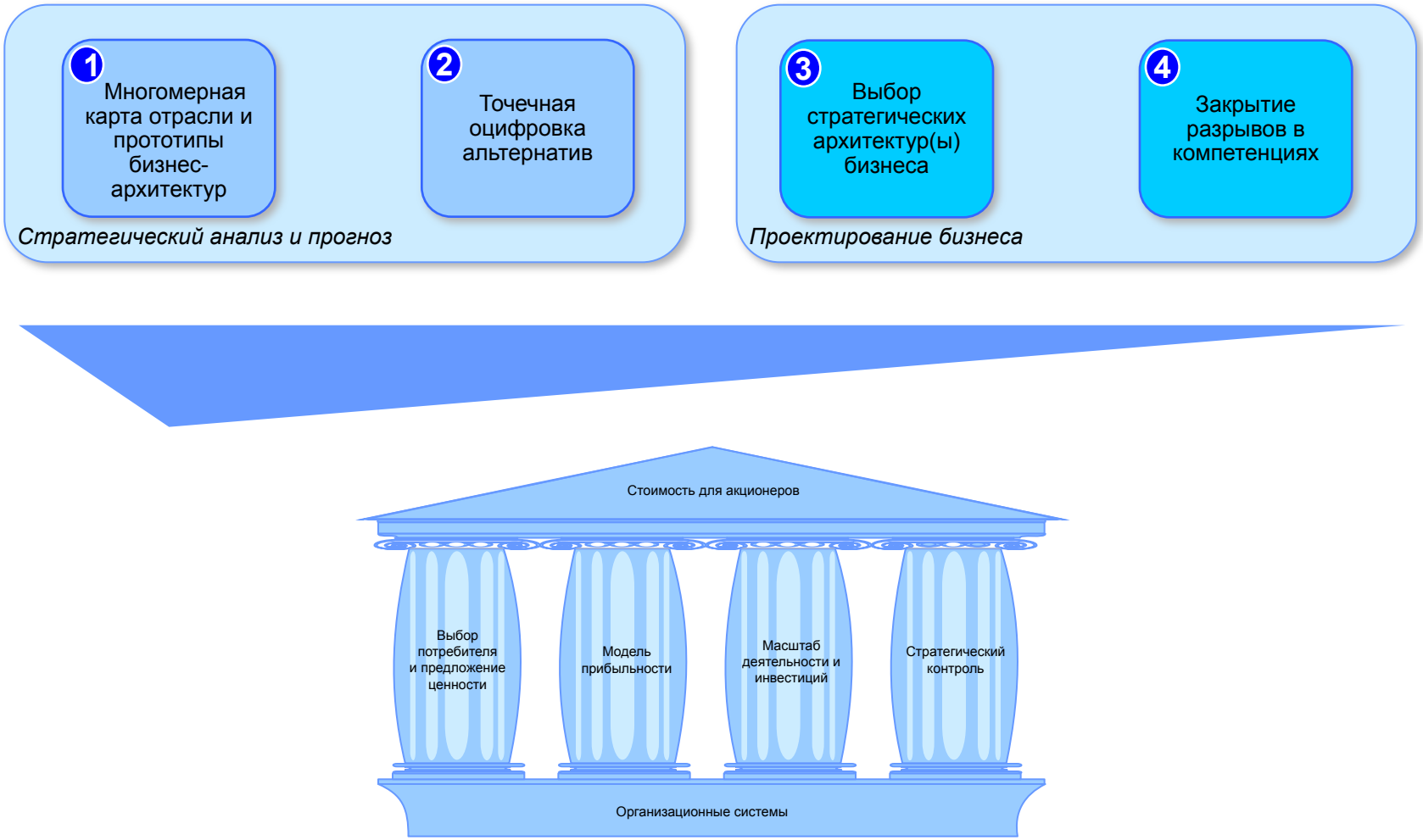
Изменение экономических условий может разрушить бизнес архитектуру компании, которая еще вчера была успешной



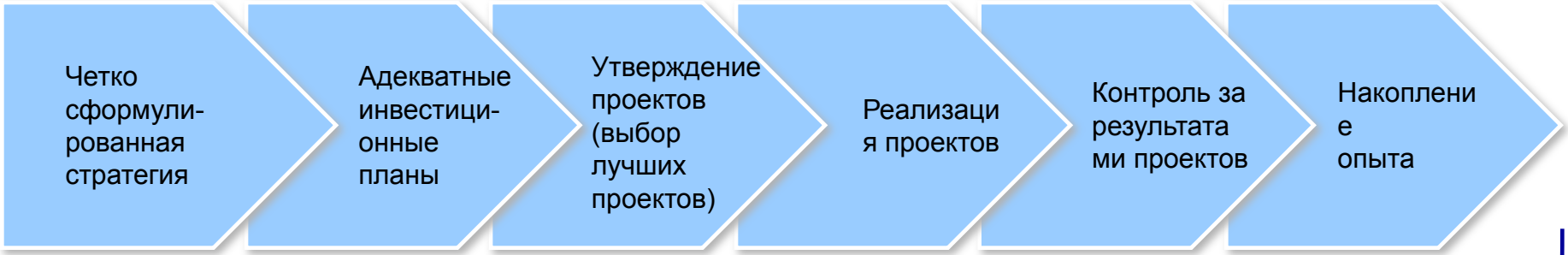
В многомерном пространстве каждой отрасли существует несколько потенциальных бизнес архитектур, находящихся в зонах прибыли



Бизнес-Архитектура: Процесс Инновации Бизнеса



«Оптимальный инвестиционный процесс» - сочетание эффективности каждой стадии процесса и поддерживающей инфраструктуры



Характеристики

Инструментарий и методологии

- Стратегия и планирование
- Прогнозирование
- Управление рисками
- Утверждение проектов
- Управление проектом
- Оценка результатов проекта

Комплексные функции

- Технические
- Маркетинговые
- Операционные
- Финансовые
- Экологические

Поддерживающая организация

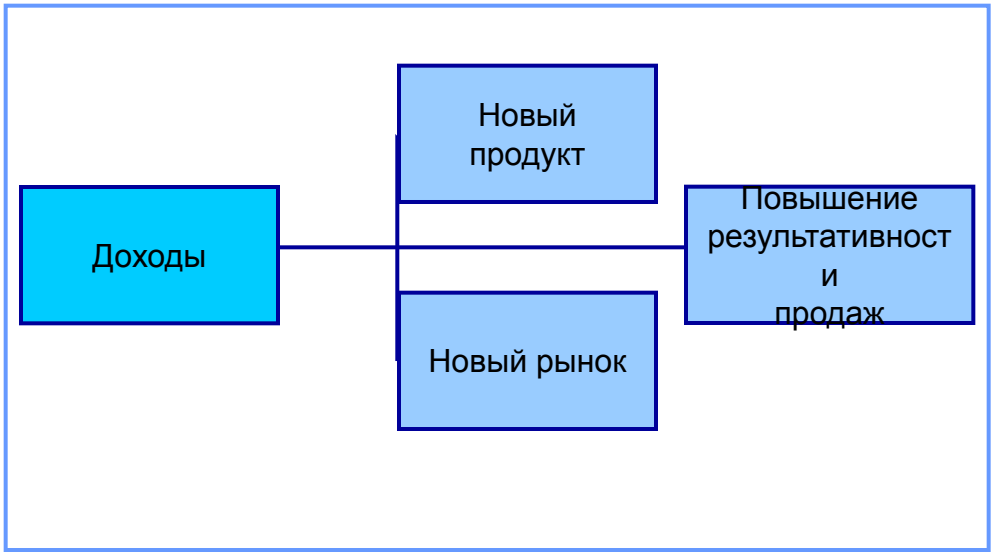
- Структура
- Делегирование полномочий
- Управление
- Обучение

Эффективная культура

- Собственность
- Прозрачность и коммуникации
- Вне политики
- Быстрота
- Честность

Повышение стоимости посредством увеличения доходов

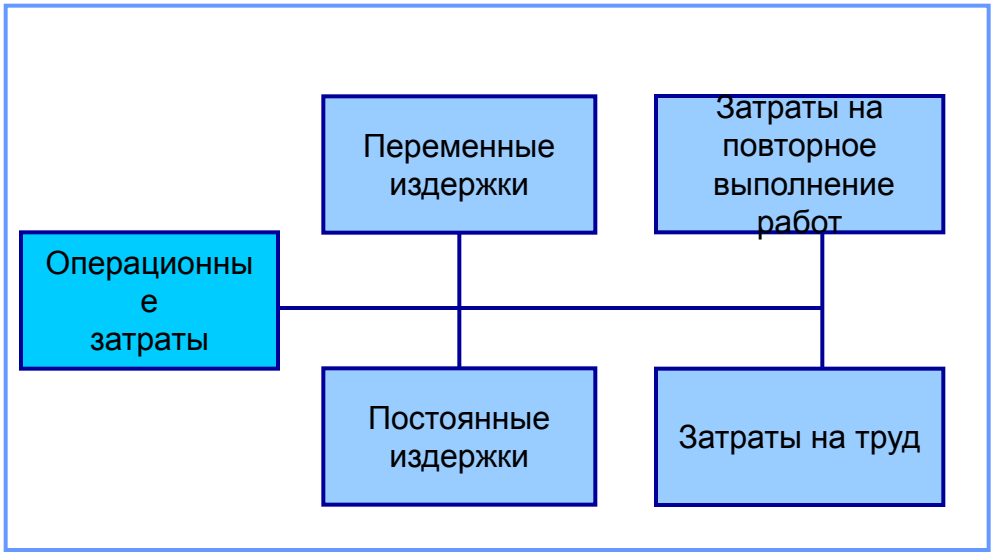
Какие проекты могут обеспечить рост стоимости компании посредством увеличения объема продаж?



Ваш проект может быть направлен на решение одной из указанных задач

- Развитие сети дистрибуции
- Освоение нового рынка
- Выпуск нового товара
- Оптимизация логистики готовой продукции
- Внедрение системы CRM
- Обучение сотрудников отдела продаж
- Повышение отдачи от рекламных и других акций по продвижению
- Создание, развитие и поддержание бренда
- Повышение качества продукции
- Совершенствование процессов обслуживания потребителей
- Приобретение компании, контролирующей значительную долю рынка

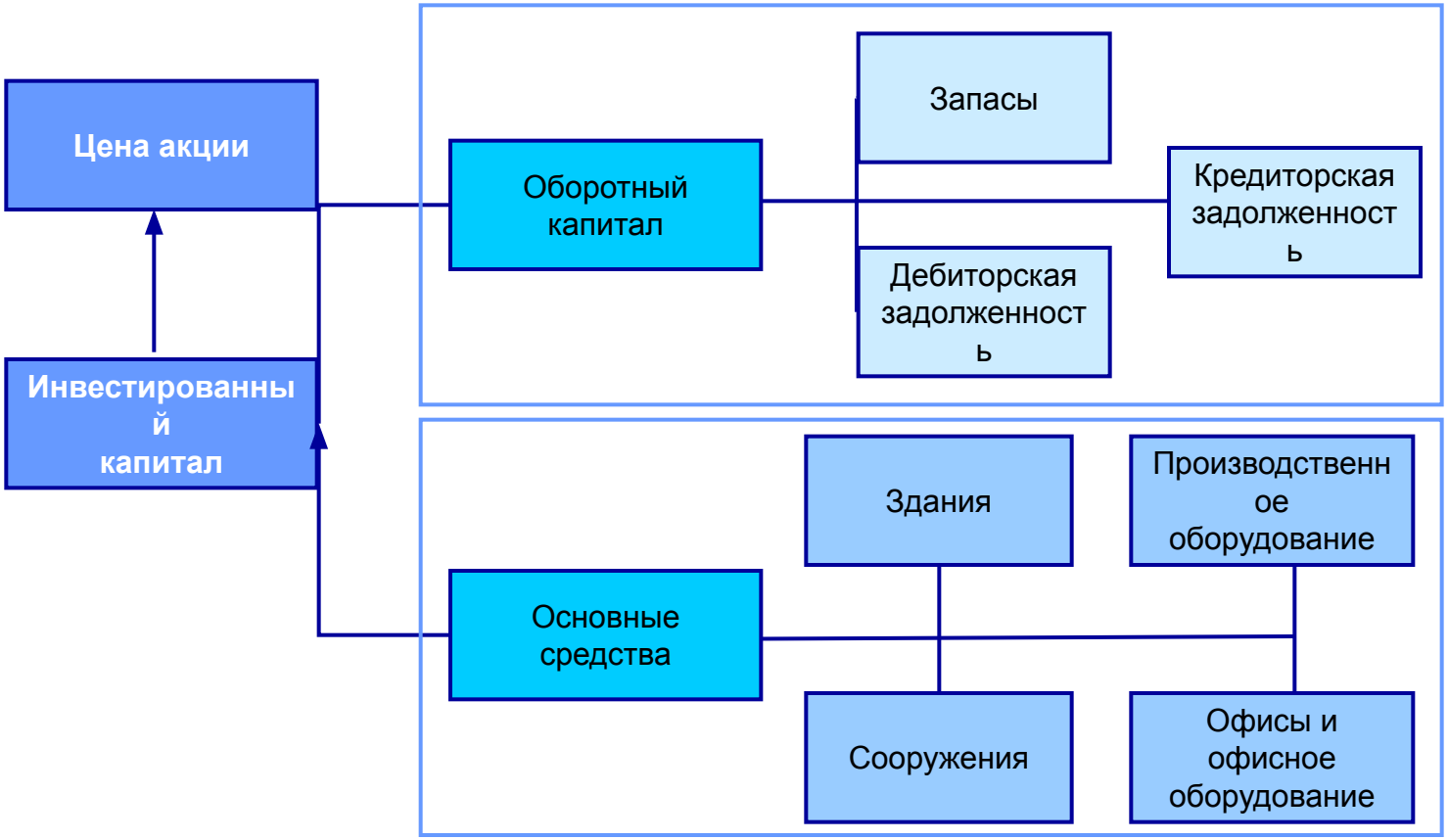
Повышение стоимости посредством сокращения операционных затрат



Ваш проект может быть направлен на решение одной из указанных задач

- Замена или модернизация технологического оборудования
- Внедрение новой системы проектирования
- Внедрение системы управления проектами
- Приобретение завода для достижения масштаба производства
- Внедрение системы управления отоплением
- Оптимизация системы логистики
- Передача части производственных мощностей в аренду партнерам по альянсу
- Совершенствование системы закупок
- Обучение персонала с целью сокращения брака

Повышение стоимости посредством рационального использования капитала



При сопоставимой прибыльности более высокую стоимость будет иметь та компания, которая затрачивает на получение единицы прибыли меньший объем капитала. Одной из ключевых задач менеджмента является сокращение объема и стоимости используемого капитала. При этом компания должна стремиться снизить объем и повысить отдачу как от оборотного, так и от основного капитала.

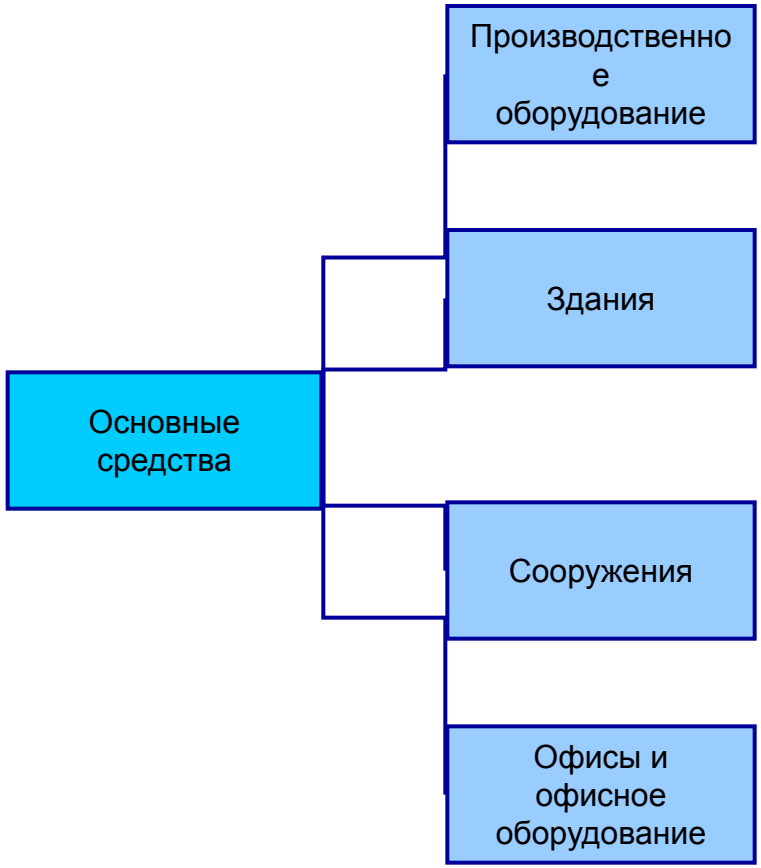
Повышение стоимости посредством оптимального использования оборотного капитала

Оборотный капитал

- Запасы
  - Время исполнения заказа и надежность поставщика
  - Качество прогнозирования потребности в сырье
  - Эффективность логистических процессов
  - Надежность и гибкость производства
- Дебиторская задолженность
  - Контрактные условия оплаты
  - Эффективность работы с дебиторами
  - Эффективность внутренних процессов (задержки)
  - Платежеспособность потребителей
- Кредиторская задолженность
  - Условия оплаты поставщикам
  - Эффективность работы с кредиторами
  - Эффективность внутренних процессов
  - Освобождение от платежей

Ваш проект должен влиять на данные факторы

Повышение стоимости посредством оптимального использования основного капитала



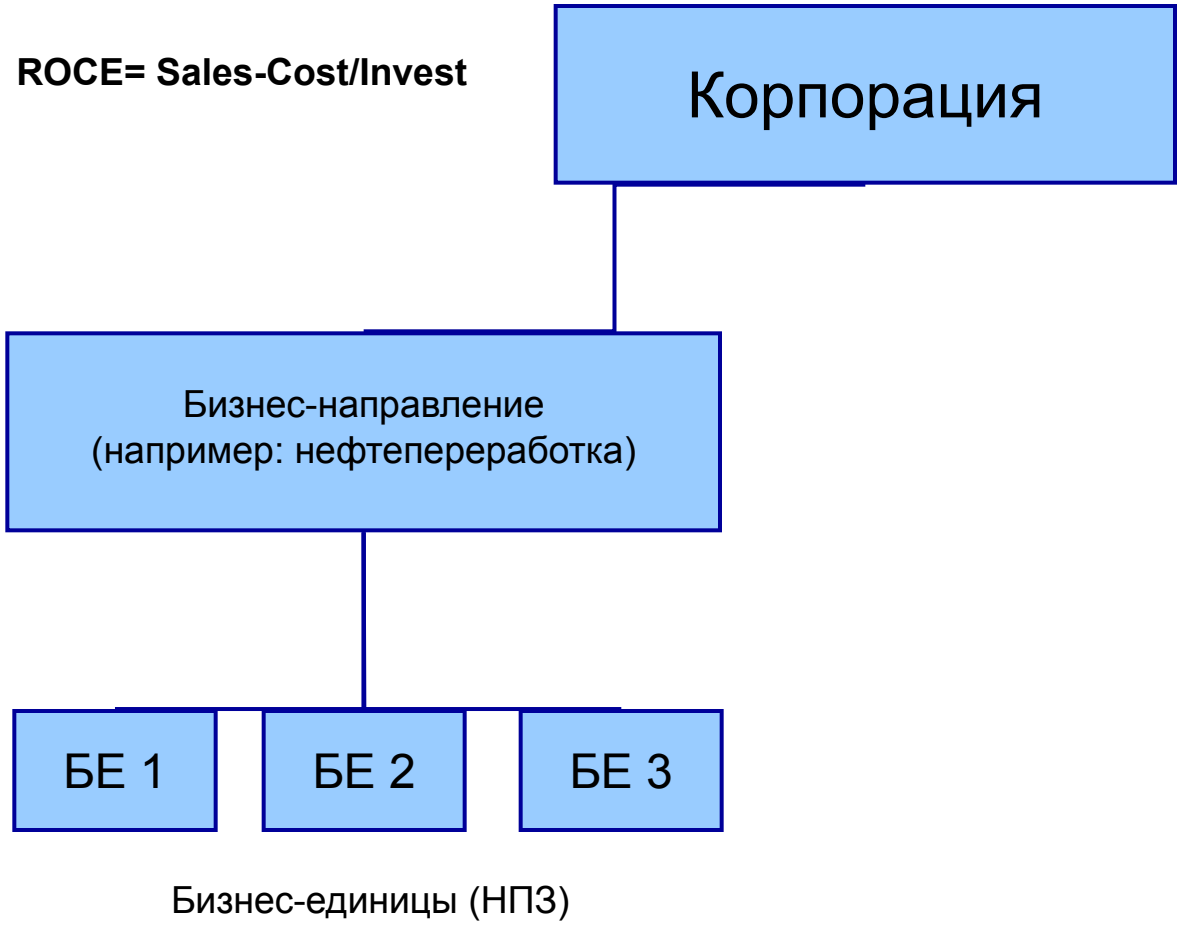
- Повышение эффективности выбора объекта для капитальных вложений
- Передача на аутсорсинг всех неключевых видов деятельности
- Вывод непрофильных основных средств
- Возможные альянсы с партнерами с целью использования их основных средств
- Использование лизинговых схем
- Повышение производительности труда
- Рациональное использование производственных площадей
- Автоматизация процесса производства
- Максимизация загрузки производственных мощностей

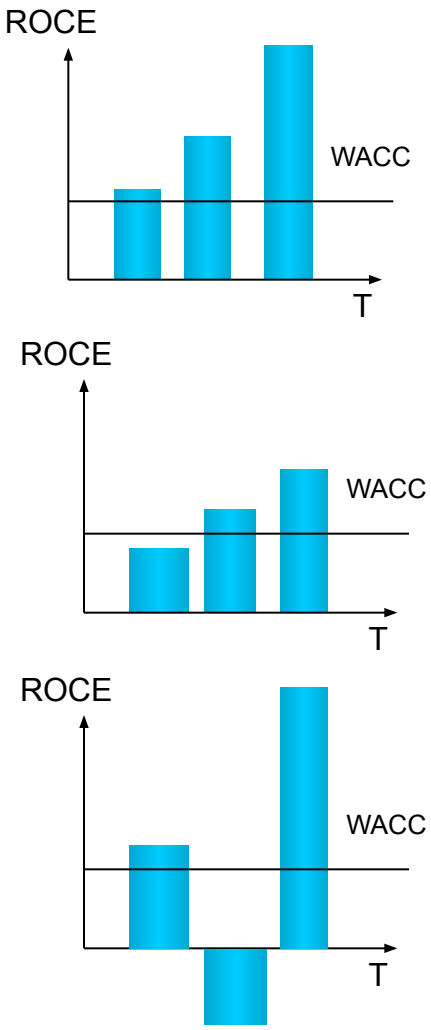
Ваш проект может решать данные задачи!

Формирование портфеля инвестиционных проектов на уровне бизнес-единиц осуществляется с учетом потенциала создания стоимости на уровне бизнес-направления и корпорации в целом.

При этом принципы мотивации менеджеров бизнес-единиц учитывают их вклад не только в успех (значение ROCE) бизнес-единицы, но также бизнес-направления и корпорации

ROCE= Sales-Cost/Invest





Основные изменения в инвестиционном процессе, произошедшие за последние 10 – 15 лет

Вчера		Сегодня (VBI)
Должны делать это, чтобы остаться в бизнесе	→	Всегда существует вариант выхода из бизнеса – каков будет финансовый результат?
Должны приобрести еще и «это» - у всех других «это» уже есть!	→	Каков финансовый результат деятельности компании? Может ли бизнес позволить себе использовать больше капитала
Конкуренция между бизнес-единицами (а не с конкурентами)	→	Взаимодействие внутри компании. Кросс-функциональные команды, нацеленные на усиление конкурентной позиции компании
Финансовые критерии интересны только бухгалтерам	→	ROCE – ключевой показатель для оценки руководителей направлений – идет в контракт
Крупные отделы планирования	→	Бизнес-единицы сами ответственны за свою стратегию
Многоуровневый процесс утверждения	→	Совместная ответственность
Противоречивые критерии проекта	→	Общепринятые, понятные критерии
Специально заниженная оценка затрат для того, чтобы выиграть проект	→	Ответственность за инвестированный капитал и за финансовый результат
Проектом владеют члены проектной группы	→	Проекты инкорпорируются в бизнес (Проектами владеют бизнес-лидеры)
В проектах всегда что-то идет не так	→	Культура обучения по результатам проекта

Контакты

Александр Идрисов

Управляющий партнер

Strategy Partners (группа «Про-Инвест»)

www.strategy.ru

Москва, 115054, Б. Строченовский пер., дом 7

Тел.: (495) 730-7747 факс: (495) 221-9383