

Возникновение и развитие концепции ценностно- ориентированного менеджмента

Причины возникновения концепции VBM

Отличия системы управления от систем оценки

Элементы концепции VBM в развитии финансовой науки

Отличия стоимости, себестоимости и цены

Цена (price)

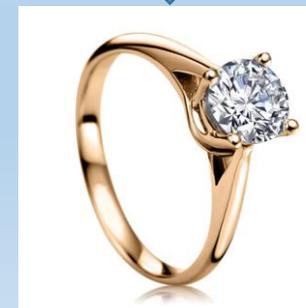
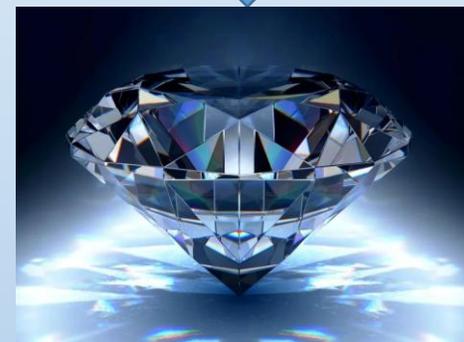
- это количество денег, в обмен на которые продавец готов передать (продать) единицу товара.

Себестоимость (cost price)

- это денежная оценка используемых в производстве продукции (работ, услуг) природных ресурсов, сырья, материалов, топлива, энергии, основных фондов, трудовых ресурсов и других затрат на её производство и сбыт.

Стоимость (value)

- категория, которая отражает через денежный инструмент степень полезности оцениваемого объекта, динамический показатель, с субъективной составляющей.



От чего зависят цена, стоимость и себестоимость ювелирного изделия?

Подходы к категории «стоимость»

Объективный подход (трудовая стоимость)

Предполагает, что в основе стоимости любого благ должны лежать затраты, понесенные на его создание. Чем выше затраты – тем выше стоимость.



Субъективный подход (меновая стоимость)

Предполагает, что стоимость любого актива определяется его полезностью и формируется на рынке под воздействием спроса и предложения



Компромиссный подход

Определяется как компромисс между воздействием спроса и предельной полезности товаров с одной стороны, а также предложения и издержек на создание продукта с другой.



Классификация видов стоимости с позиции стандартов оценки бизнеса

Стандарты оценки бизнеса	Сущность
Обоснованная рыночная стоимость	Оценка стоимости бизнеса базируется на равнодоступной для всех участников рынка информации, т. о. формируется условная рыночная система ценообразования с большим числом покупателей и продавцов с неограниченными деловыми возможностями. (на практике труднодостижима в экономиках со слабо развитым финансовым рынком)
Обоснованная стоимость	Оценка бизнеса на основе равнодоступной информации для конкретного покупателя и продавца. Их деловые возможности предполагаются одинаковыми.
Инвестиционная стоимость	Оценка с позиции информированности и деловых возможностей конкретного инвестора (субъективна)
Фундаментальная (внутренняя) стоимость	Оценка сторонним, независимым оценщиком, на основании его собственной информированности и представлениях о деловых возможностях инвестора
Ликвидационная стоимость	Оценка учитывает влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих классическим рыночным.
Кадастровая стоимость	Стоимость объекта определяется методами массовой оценки рыночной стоимости, установленных и утвержденных в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки. Кадастровая стоимость определяется, в частности, для целей налогообложения.

Отличие оценки стоимости от управления

Оценка стоимости актива или бизнеса	Отвечает на вопрос по какой цене в настоящее время можно продать или заложить актив (или всю фирму) в определенных условиях. Предназначена для обслуживания конкретных сделок на рынке.
Управление стоимостью бизнеса	Ориентирована на обоснование верности управленческих решений с учетом интересов собственников бизнеса и иных заинтересованных сторон. Не предполагает продажу компании, а лишь позволяет оценить эффективность управления ею.

Основные предпосылки формирования ценностно-ориентированного менеджмента

Основные предпосылки (<i>страна зарождения: USA</i>)	Суть изменений	Последствия для систем финансового и корпоративного управления
1. Либерализация рынка корпоративной собственности (<i>снята уголовная ответственность за взаимодействие акционеров</i>)	Открывается возможность взаимодействия между миноритариями вне периодов общего собрания акционеров.	Учет мнения миноритарных акционеров становится важным, корпорации с «распыленным» капиталом перестраивают систему управления, ориентируясь на дивиденды.
2. «Дефолт» американской пенсионной модели (<i>из-за отказа от Бреттон-Вудской системы</i>)	Для корректировки потерь в сбережениях из-за девальвации доллара, Пенсионным фондам США открыли доступ для инвестирования на корпоративном рынке.	За последующие 10 лет доля институциональных инвесторов (долгосрочное инвестирование) превысило 50%, что стабилизировало рынок и сформировало пул крупных инвесторов, но с интересами миноритариев.
3. Формирование рынка мусорных, высокодоходных облигаций (<i>Майкл Милкен</i>)	Появляется возможность привлечения крупного капитала для финансирования различных сделок, оживляется рынок M&A	Крупные компании, опасаясь враждебного поглощения, ищут стратегических (институциональных) инвесторов. Создаются механизмы контроля и защиты, требующие нового инструментария оценки эффективности.

Предшественники концепции VBM (*Value Based Management*)

Главная цель бизнеса — получение Прибыли.

Критики прибыли выделяют следующие недостатки этого показателя:

- является ретроспективным показателем и не гарантирует будущего успеха бизнеса;
- не отражает затрат капитала, связанных с ее формированием;
- не отражает уровень риска, связанного с ее получением;
- не отражает структуру своего дальнейшего использования;
- на размер прибыли можно повлиять, используя различные методы бухгалтерского учета, что затрудняет сравнение компании с деятельностью конкурентов;
- прибыль не учитывает альтернативные затраты на капитал, в частности вознаграждение собственникам, адекватное уровню дохода на рынке.

Бихевиористические модели

Неравноправность партнеров по бизнесу в рыночной экономике приводит к перераспределению выгод в пользу более сильных участников (*монополия, моносония и другие формы воздействия на контрагентов*).

Стремление к получению краткосрочных выгод может разрушать рыночную нишу бизнеса в долгосрочной перспективе.

Выход – формирование системы управления в рамках компромисса интересов «заинтересованных сторон», к которым относятся: собственники, менеджмент, работники, поставщики и покупатели, государство и другие участники рынка.

Ориентация на прибыль дополняется учетом роста продаж, активов, доли рынка, стремлением оптимизировать производственные затраты и сформировать социальную ответственность бизнеса.

Теория конкурентных преимуществ (М. Портер)

«5 сил конкуренции» М. Портера:

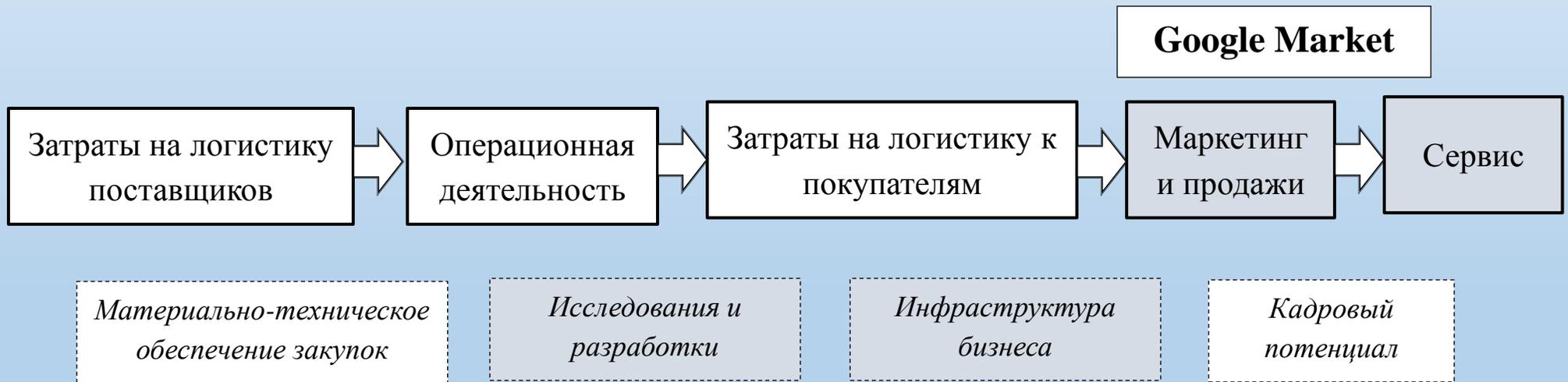


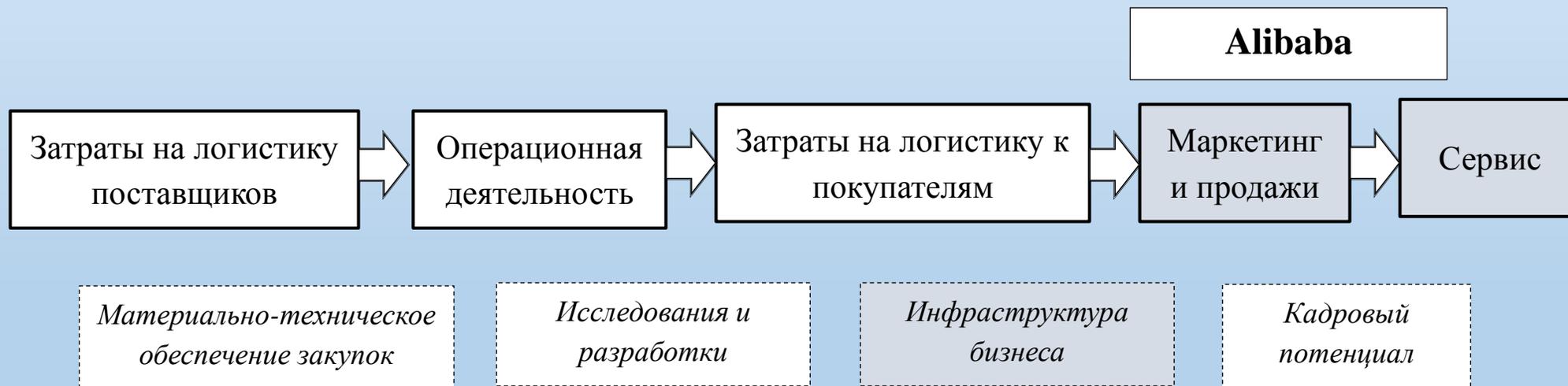
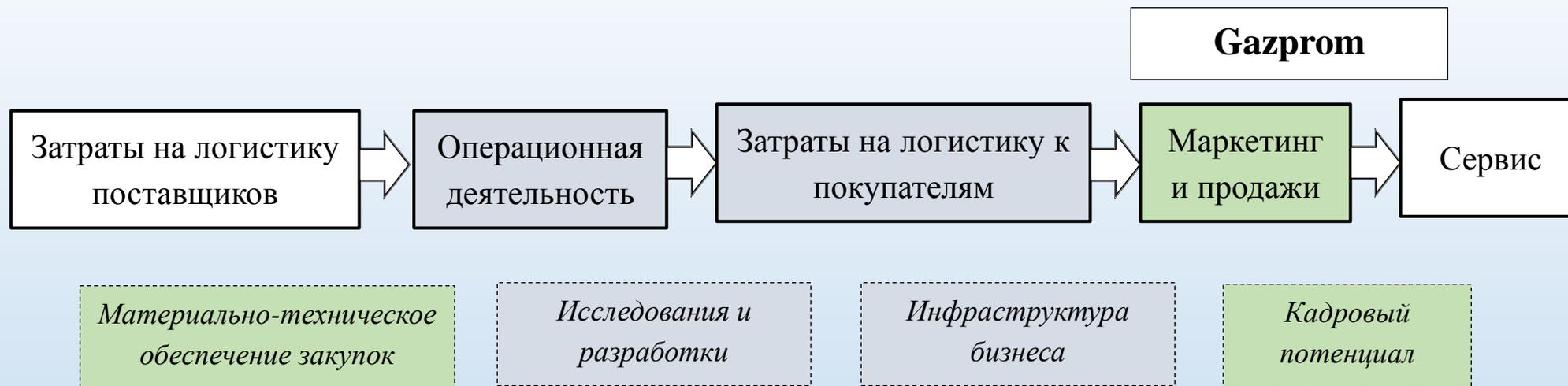
Схема цепочки стоимости:



Стратегии успеха по М. Портеру:

1. Стратегия лидерства в продукте.
2. Стратегия лидерства в издержках.
3. Стратегия фокусирования на продуктовой нише.



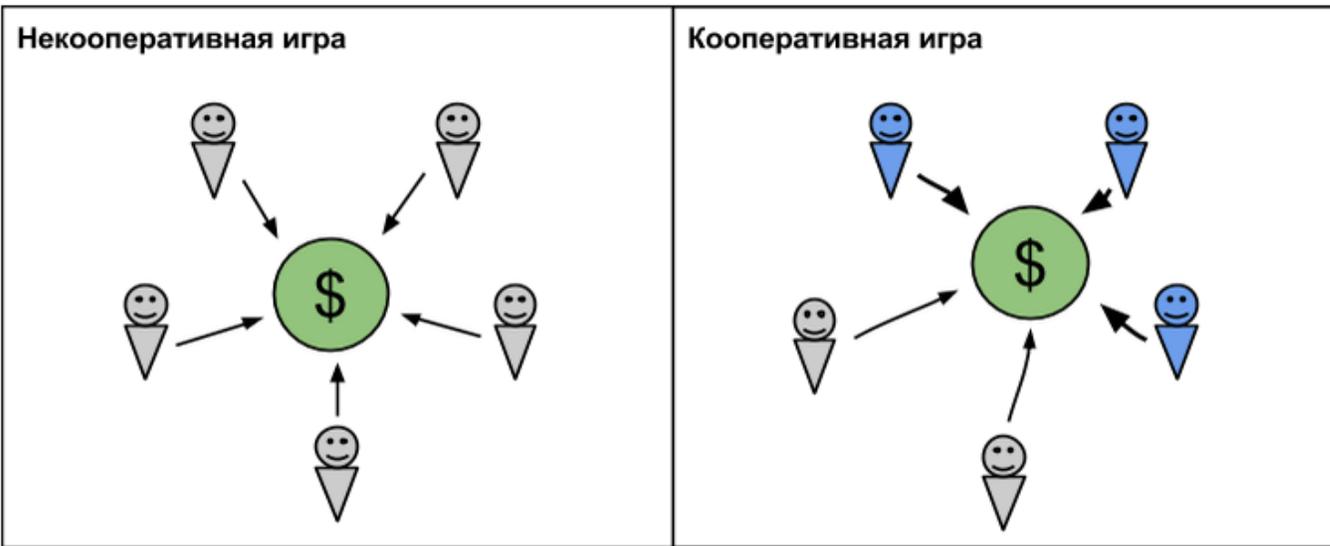


Теории управления бизнесом и его развития, оказавшие влияние на VBM:

Теория Экосистем (М. Мур)



Теория Игр (Нэш, Нейман и Моргентштерн)

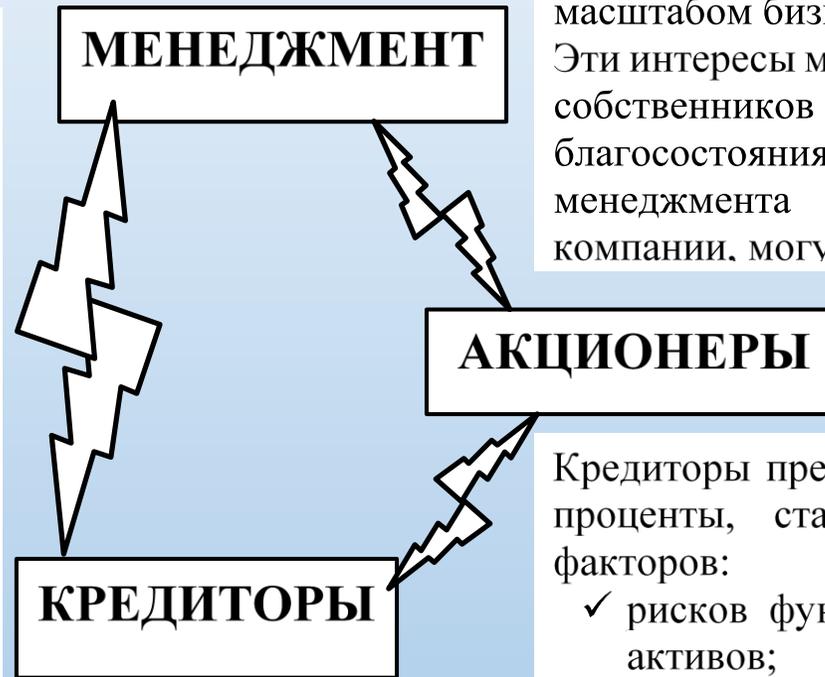


Теория Сококонкуренции (Бранденбургер и Нейлбафф)



Теория агентского конфликта

Кредитор стремится к выделению целевого финансирования, тогда как менеджмент компании склонен рассматривать свободный капитал - как источник роста будущего дохода, без привязки его оговоренным ранее направления инвестирования.



Интересы сторон не совпадают в вопросах инвестирования капитала и расширения масштабов деятельности.

Менеджер заинтересован в росте своего дохода и профессионального статуса, последний определяется масштабом бизнеса и известностью компании.

Эти интересы могут входить в противоречие с интересами собственников в форме стабильного роста благосостояния. Также взгляды акционеров и менеджмента на риск, сопутствующий деятельности компании, могут не совпадать.

Кредиторы предоставляют заемное финансирование под проценты, ставка которых, зависит от следующих факторов:

- ✓ рисков функционирования имеющихся у компании активов;
- ✓ ожидаемого уровня рисков будущих дополнительных активов;
- ✓ существующей структуры капитала и структуры собственности на него;
- ✓ ожидаемых будущих решений, затрагивающих структуру капитала фирмы.

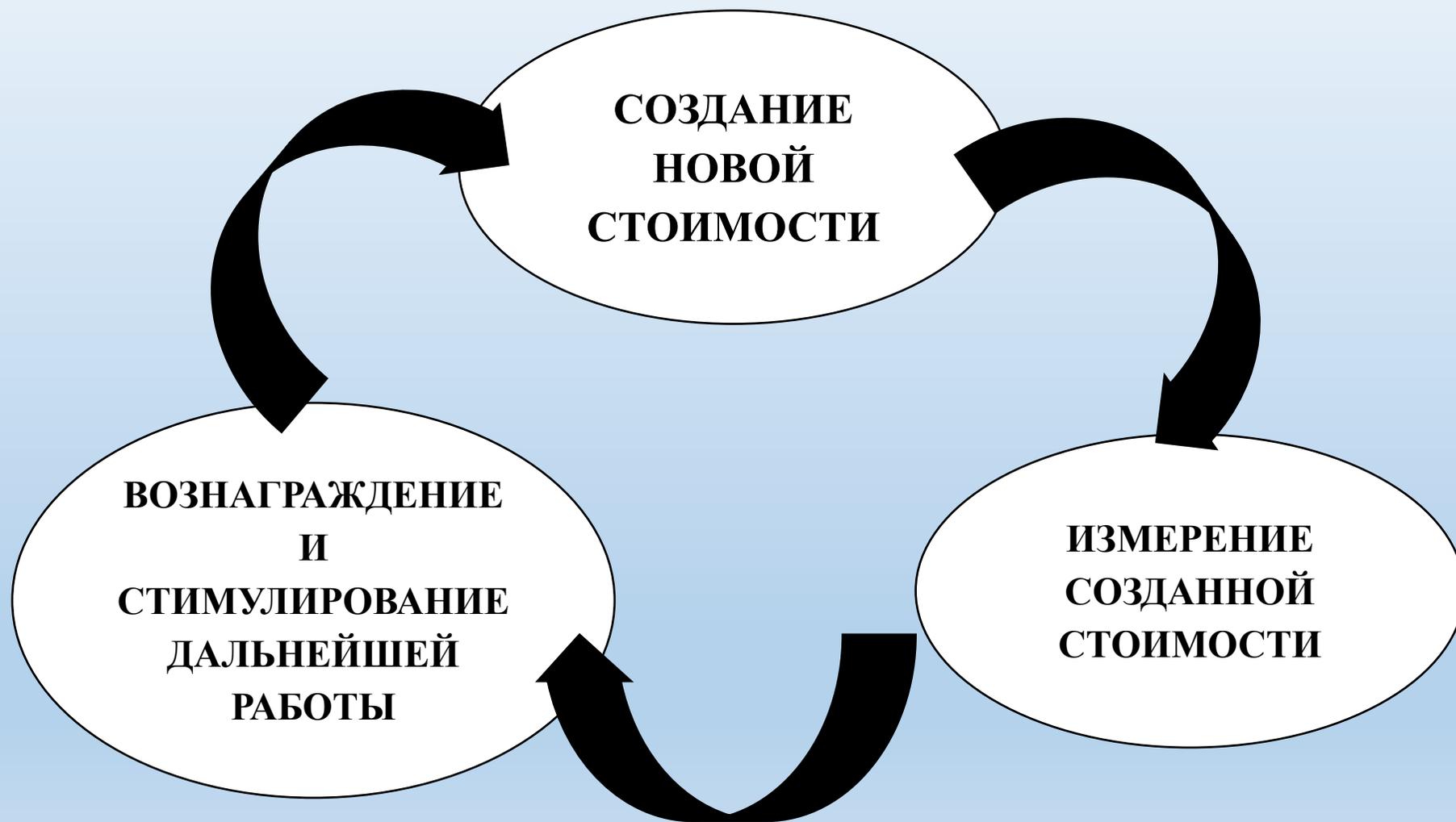
Итоги эволюции управленческих бизнес-систем

- ✓ Результатом эволюции систем стратегического управления стала ориентация на формирование фундаментальной стоимости бизнеса (VFBM), не только удовлетворяющей интересы акционеров, но и обеспечивающей реализацию долгосрочных стратегий взаимодействия компании со стейкхолдерами на взаимовыгодных условиях.
- ✓ Компания должна сосредоточиться на формировании фундаментальной, долгосрочной стоимости в поддающейся сторонней оценке, сравнимой системе измерителей и на основании этой системы реализовать стимулирование менеджмента к достижению ключевых критериев успеха. При этом необходим учет в системе управления не только экономических, но и социальных факторов.

ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К СТОИМОСТИ КОРПОРАЦИИ (БИЗНЕСА) ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ И РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ:

- - Совокупность активов компании;
- - Структура собственности;
- - Реальный (*по финансовым отчетам*) и потенциальный (*по прогнозам*) доход;
- - Долговая нагрузка бизнеса (*явная и скрытая*);
- - Конкурентные преимущества продукта/бизнеса/сегмента рынка;
- - Тенденции развития внешней среды, интересы стейкхолдеров.

АЛГОРИТМ СТОИМОСТНОГО УПРАВЛЕНИЯ



КРИТЕРИИ ИЗМЕРИТЕЛЕЙ, КОТОРЫЕ СЛЕДУЕТ ИСПОЛЬЗОВАТЬ ПРИ АНАЛИЗЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ СОЗДАНИЯ СТОИМОСТИ

- Однозначность трактовки (*трудно манипулировать результатом*);
- Эффективность в условиях релевантного потока информации (*поток информации ограничен, доступен, проверяем*);
- Ориентация на интересы собственников бизнеса;
- Учет интересов прочих стейкхолдеров.

Таким образом, среди основных измерителей выделяют следующие:

1. **Денежный поток;**
2. **Прибыль** (с учетом интересов собственников, т.е. экономическая);
3. **Прирост капитала в ликвидной форме** (для финансовых компаний, например, банков, завязанных на использовании большого финансового рычага).



***FINITA
LA
COMEDIA***