

УПРАВЛЕНИЕ УСКОРЕННЫМ РОСТОМ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

М.С. Нестеров, В.А. Шумаев

В статье показано влияние фирм-газелей на экономику США, опыт их государственной поддержки, примеры появления быстрорастущих фирм в России. Даны методические рекомендации создания таких фирм на основе целеполагания, стратегического анализа, оценки стратегий по стоимости и конкурентоспособности.

Ключевые слова: бизнес, рост, стоимость, методика, цель, стратегия, анализ, планирование.

Российский бизнес достиг той стадии, когда вопрос об управлении стоимостью компании стал актуален для самых широких кругов отечественных предпринимателей. Для этого необходимо развитие механизмов реализации стратегии, направленной на увеличение стоимости предприятия (фирмы, компании).

Увеличение масштабов производства и стоимости компании может происходить плавно, эволюционно и стабильно традиционными, порядка 4–10 %, темпами роста, позволяющими эффективно вести бизнес. В некоторых случаях предприниматели ставят задачу резкого роста (в разы, десятки раз) и добиваются положительных результатов. Исследования опыта зарубежных предприятий позволили выявить пути таких достижений и осуществления скачкообразного повышения их стоимости.

Так, в 1979 г. американский ученый Дэвид Берч опубликовал книгу «Процесс создания рабочих мест», в которой показал, что новые рабочие места в США создаются почти исключительно малыми фирмами (за восемь лет, с 1968 по 1976 г., их вклад в развитие страны составил 82 %). Однако группа малых предприятий резко неоднородна: большинство из них не увеличивают своих размеров, а решающий вклад в развитие вносит около 3 % «быстрых» малых компаний. Дэвид Берч назвал эти фирмы «газелями», подчеркнув таким образом их динамизм по сравнению с функционированием «мышей» и «слонов» — преобладающими в экономике малыми и крупными неразвивающимися фирмами. Название «газели» применили по аналогии с животными: живые газели отличаются не только быстротой бега и выносливостью, позволяющей поддерживать высокую скорость в течение длительного времени. Это название было общепринято. В настоящее время официальные органы США относят к «газелям» фирмы, которые не менее четырех лет подряд имеют темп роста продаж более 20 % ежегодно. В 1998–2002 гг., например, «газели» (на тот момент 2 % всех американских фирм) дали 200 % прироста занятости населения в США. Данные за 2006 г. международной группы европейских экспертов (проект «Инновационная панель газелей») показывают, что наиболее динамичные «5 процентов фирм обеспечивают от 75 до 80 процентов создания новых рабочих мест» [1].

В России также имеются примеры скачкообразного или плавного – экспоненциального развития предприятий. В банковском деле – это «Русский стандарт», в обувной промышленности «Ralf Ringer» (ТД «Белка»), в связи – Вымпелком, в инфраструктуре рынка – Национальная факторинговая компания (НФК), «1С», «Гарант», «Консультант плюс», «СПСР-Экспресс», в машиностроении – «Алтайвагон», в швейной промышленности – «Глория Джинс», в текстильной – холдинг «Альянс «Русский текстиль»», в лесобумажной – компания ГОТЭК и т. д.

Превращение фирмы в «газель» связано с открытием ею способа удовлетворить назревшую нужду, найти рыночную нишу с неудовлетворенной потребностью. Другим путем может стать правильно построенная маркетинговая деятельность. Например, экспоненциальный рост фирмы «Ralf Ringer» начался потому, что обувная компания-«газель» предложила рынку именно те ботинки, которые были востребованы. Именно за счет прорыва в «правиль-

ную» нишу создатели «газелей» смогли совершить почти невозможное: нашли финансирование, создали превосходный продукт, победили многократно более сильных конкурентов.

Ряд «газелей» действует в быстрорастущих отраслях, например, в розничных торговых сетях. Среди них — «Евросеть», «Пятерочка», «Ашан», книжная сеть «Топ-книга» и др. Начав с малой величины, «газели» со временем могут превратиться в гигантов. Как правило, они проявляются либо в производстве потребительских товаров для среднего и ниже среднего класса населения, либо в инфраструктуре бизнеса. На нынешний момент именно эти сферы деятельности наиболее перспективны. Клиенты русских «газелей» — это социальный слой среднего и ниже среднего класса. За короткий срок страна получила инфраструктуру ведения бизнеса и частично освоила выпуск потребительских товаров для россиян со средним уровнем достатка. Конфеты «Коркунов», например, показали, что сделанная в стране продукция по качеству может превосходить западную. Вместе с тем, в ценовом отношении они остались доступными людям со средним уровнем дохода и потому стали популярны. Ботинки «Ralf Ringer», пельмени «Дарья», пиво «Балтика» или соки «Лебедянского» — явления того же порядка. Они заполнили реальные потребительские корзины наиболее продуктивной части населения [1, 3].

В России интерес к «газелям» нарастает, но они еще не осознаны как важнейший феномен современной экономики. Поддержка «газелей» не может сводиться только к стандартным мерам поощрения малого бизнеса, государственные программы поддержки «газелей» пока еще не разработаны.

В качестве инструментов достижения эффекта «газелей» целесообразно использование следующих методик:

1. Методика целеполагания, позволяющая поставить перед компанией взаимоувязанные, измеримые и достижимые цели;
2. Методика стратегического анализа и построения стратегии, позволяющая правильно собрать внешнюю и внутреннюю информацию, связанную с компанией и указать временную, пространственную и ресурсную привязку шагов по достижению целей компании;
3. Методика оценки стоимости компании и основных индикаторов ее финансового состояния.

Как правило, желание собственников оформляется в виде предпринимательского видения или стратегической концепции, на основании которой уже проводится более подробный стратегический анализ, вырабатывается миссия и затем стратегическая программа по достижению заявленных целей. Стратегические цели устанавливаются в виде динамики показателей, которые указаны собственниками в стратегическом видении. Временную привязку осуществляют менеджеры и согласовывают это с собственниками.

После выработки целей производится «перевод» стратегической концепции и целей на язык, доступный персоналу компании и ее внешней среде: внутренняя миссия и внешняя миссия. Внутренняя миссия — своего рода «коллективный договор» руководства с персоналом: персонал обязуется следовать указанным путем, а руководство гарантирует исполнение своих обязательств по отношению к персоналу. Внешняя миссия — это обещания фирмы клиентам, обязательства, гарантий перед обществом, предостережение конкурентам.

Важнейшими составляющими стратегического анализа являются исследования рынка и конкурентной среды. В повседневной деятельности в задачи стратегического анализа входит мониторинг состояния предприятия и внешней среды по важнейшим показателям, изменение которых сигнализирует о необходимости коррекции курса или инициации полного цикла стратегического планирования. Основной задачей стратегического анализа в рамках планирования является определение рассогласования компетенций предприятия с реальными рыночными возможностями и опасностями.

Анализ рыночной среды компании включает в себя характеристику основных групп факторов, влияющих на деятельность фирм на рассматриваемом рынке. Основными являются:

- обобщенные факторы макросреды (политические, экономические, правовые, технологические, социальные, природные и международные);

- «ключевые факторы успеха» на рынках (приоритетные особенности бизнеса, в основном определяющие эффективность деятельности фирм);
- оценки характеристик «привлекательности» рынков компании;
- факторы конкуренции (по модели Портера);
- факторы макросреды для большинства средних компаний, обычно имеющие опосредованный характер.

Выявление влияющих факторов отражает характер взаимоотношений компании и ее внешней среды.

К «ключевым факторам успеха» (КФУ) относятся факторы, в наибольшей степени определяющие эффективность ведения бизнеса на том или ином рынке. КФУ не зависят от возможностей и слабостей конкретной фирмы. Они определяют направления приложения ее основных усилий для достижения конкурентных преимуществ. Обычно выделяют до 5-ти основных КФУ.

Привлекательность целевого рынка – отраслевая характеристика, не зависящая от потенциала конкретной компании. Частные характеристики привлекательности отражают основные отличия рынка и условия работы на нем. К ним целесообразно отнести:

- емкость отраслевого рынка;
- тенденции развития отраслевого рынка;
- среднеотраслевую рентабельность;
- устойчивость спроса на рынке;
- уровень конкуренции на рынке;
- вероятность появления новых конкурентов;
- зависимость рынка от экономической конъюнктуры;
- зависимость рынка от политической конъюнктуры.

Структура конкуренции в отрасли определяется по следующим направлениям:

1. Конкурентная борьба между основными производителями отраслевой продукции.
2. Давление со стороны покупателей.
3. Давление со стороны поставщиков.
4. Давление со стороны потенциальных конкурентов.
5. Давление со стороны товаров-заменителей.

В отдельных случаях целесообразно более детальное рассмотрение конкуренции: выделение крупных конкурентов, стратегической конкурентной группы для фирмы и анализ особенностей поведения конкурентов.

Анализ конкурентных позиций компании проводится с целью оценки степени соответствия ее возможностей (потенциала) требованиям рынка, определенным в рамках стратегического анализа рыночной среды. Принципиальной особенностью оценки конкурентных позиций является то, что они рассматриваются в сравнении с конкретными конкурентами соответствующего рынка.

Для разработки стратегической концепции целесообразно рассмотреть следующие элементы анализа:

- оценивание соответствия возможностей компании по «ключевым факторам успеха»;
- оценивание силы бизнесов компании на рассматриваемых рынках.

Выявленные в рамках стратегического анализа рыночной среды КФУ могут быть использованы для сравнительной (по отношению к основным конкурентам) оценки деятельности компании.

Под оцениванием силы бизнесов подразумевается рассмотрение обобщенных характеристик потенциала компании:

- доля рынка, занимаемая фирмой;
- развитие доли рынка, занимаемой фирмой;
- рентабельность операций фирмы;
- уровень маркетинга фирмы: реклама, сбытовая активность, сервис;

- уровень менеджмента фирмы: квалификация менеджеров, совершенство оргструктуры;
- квалификация персонала;
- производственные возможности;
- имидж (образ) фирмы на рынке.

Результаты стратегического анализа рыночной среды и конкурентных позиций компании используются для обоснования SWOT-характеристик. Компоненты SWOT-анализа отражают факторы внешней среды, воздействующие на рассматриваемый вид деятельности (бизнес) вне зависимости от состояния и конкурентных преимуществ конкретной фирмы. Возможности и угрозы – это благоприятные и неблагоприятные изменения внешней среды фирмы, влияющие на усиление или ослабление ее конкурентных преимуществ. Сильные и слабые стороны – характеристики текущего потенциала и конкурентных преимуществ компании (обычно относительно основных конкурентов). Сопоставление указанных характеристик позволяет проанализировать соответствие компании рыночной среде, а также выявить возможные направления ее развития (например, минимизация слабых сторон или оптимизация использования сильных сторон для реализации рыночных возможностей).

При разработке вариантов стратегического поведения на основе анализа информации о внешней и внутренней среде компании (в частности, при проведении SWOT-анализа) целесообразно учитывать следующие моменты:

- перспективными возможностями следует считать наиболее вероятные изменения внешней среды, а также те, наступлению которых компания может в той или иной степени способствовать;
- среди угроз также следует выделять те события, на ход развития которых компания может повлиять, для остальных должны быть разработаны решения, снижающие степень негативного воздействия угрозы на бизнес;
- следует обращать первоочередное внимание на наиболее вероятные угрозы и на наиболее ущербные для бизнеса – можно проранжировать угрозы по указанным показателям;
- угрозы и возможности должны быть проанализированы в соответствии с выявленными (и реальными) сильными и слабыми сторонами, определяющими внешние возможности компании.

Для формулировки вариантов бизнес-стратегий рекомендуется использовать подход Хофера-Шенделя [4], который относят к школе позиционирования: модель ставит выбор варианта стратегии в зависимость от стадии жизненного цикла продукта (ЖЦП) и относительной конкурентной позиции (силы бизнеса) фирмы (рис. 1). Модель достаточно проста и в то же время весьма логична, а ее адекватность обусловлена значительным количеством практических реализаций.

Модель оперирует следующими стратегическими вариантами:

1) *стратегия раскрутки* используется на молодых и растущих рынках и подразумевает существенные вложения обычно с целью входа на рынок, созданный другой компанией. Если после этого конкурентная позиция компании не усиливается, бизнес целесообразно ликвидировать;

2) *стратегия расширения рынка* соответствует деятельности на стадии внедрения продукта. Характерная для данной стадии ненасыщенность спроса обеспечивает производителям необходимые темпы развития бизнеса без существенных затрат на конкурентную борьбу;

3) *стратегия роста* характерна для фирм со средними и слабыми позициями на рынке «растущего» продукта. Таким фирмам рекомендуется развитие бизнеса с темпами роста самого рынка, т. е. неагрессивная, не слишком рискованная стратегия. Удовлетворительных результатов можно, например, добиться при наличии договоренности между конкурентами на рынке. В противном случае эффективность стратегии для данной фирмы будет определяться мощностью и агрессивностью других игроков рынка;

4) *стратегия увеличения доли рынка* требует от фирмы существенного конкурентного потенциала (характерна для лидеров рынка или для фирм, стремящихся к лидерству). Она яв-



Рис. 1. Модель стратегических альтернатив Хофера-Шенделя

ляется агрессивной и направлена на захват рыночных сегментов, принадлежащих конкурентам. Отличается высокой рискованностью, но и значительной величиной «выигрыша» в случае успеха реализации;

5) *стратегия обеспечения безубыточности и снижения издержек* характерна для фирм со средней и слабой конкурентной позицией на рынке «зрелого» продукта. Здесь первоочередными становятся мероприятия по оптимизации производства, в частности, по снижению издержек;

6) *стратегия увеличения прибыли* характерна для фирм с сильной конкурентной позицией на рынке «зрелого» продукта, когда продукт и основные производители хорошо известны потребителю. Фирма сокращает линейку выпускаемых модификаций продукта до наиболее рентабельных позиций и, поддерживая конкурентные цены, максимизирует прибыль;

7) *стратегия сокращения активов* (характерна для лидеров отрасли продукта на стадии сокращения). Такие предприниматели выкачивают остатки прибыли, проводя деинвестиционные мероприятия;

8) *стратегия концентрации и специализации* — выход для фирм со средними позициями. Если же фирма оказалась в слабой конкурентной позиции, то ей рекомендуется не ликвидировать бизнес постепенно, а отказаться от него с минимальными потерями.

Сформированное множество стратегических альтернатив может быть непосредственно представлено для выбора лицу, принимающему решения. Однако часто появляется необходимость детально проанализировать возможные перспективы в случае выбора того или иного варианта. Одним из инструментов такого анализа является оценка вариантов стратегий по

показателям качества. Для оценивания качества стратегических альтернатив используются следующие показатели:

- отличие от стратегий конкурентов;
- возможность повторения конкурентами;
- концентрация ресурсов фирмы в направлении реализации данной стратегии;
- степень использования при реализации стратегии сильных сторон компании;
- степень соответствия времени и скорости внедрения стратегии динамике рынка;
- степень соответствия стратегии квалификации персонала;
- возможность вариации стратегии в ходе реализации;
- качество стратегии по показателю «эффективность-стоимость»;
- уровень риска;
- координация целей и средств в ходе реализации стратегии;
- совместимость стратегии с корпоративной культурой фирмы.

Результаты оценки позволяют сравнить стратегические альтернативы, как по интегральному показателю качества, так и отдельно по частным показателям.

Качество вариантов стратегий может быть также рассмотрено с позиций принятой концепции исследования. Например, можно оценить выдвинутые в рамках SWOT-концепции варианты с применением следующих критериев:

- уровень опоры на сильные стороны предприятия;
- гибкость использования возможностей внешней среды;
- степень учета слабых сторон предприятия;
- устойчивость к выявленным угрозам.

В целом процесс стратегического планирования вместе с целеуказанием и проверкой стратегий может быть представлен в следующем виде (рис. 2).

Оценку качества стратегий с точки зрения увеличения стоимости рекомендуется проводить в следующей последовательности (рис. 3).

Процесс оценки стоимости компании после реализации стратегии, показанный на рис. 3, состоит из пяти этапов.

1) *Оценка стоимости капитала.* Краеугольным камнем всей системы оценки стоимости компаний и их будущих стратегий является стоимость капитала. При этом каждая бизнес-единица компании имеет свою стоимость капитала, которая зависит от рисков и объемов заемных средств, необходимых для финансирования активов. Для простоты будем считать, что стоимость капитала равна кредитной ставке, по которой соответствующая бизнес-единица привлекает кредиты. Ошибка в этом случае может достигать 1-2%. Оценка риска вложений проводится экспертным путем, так как доступной статистики обращения акций для компаний подобного типа в России очень мало.

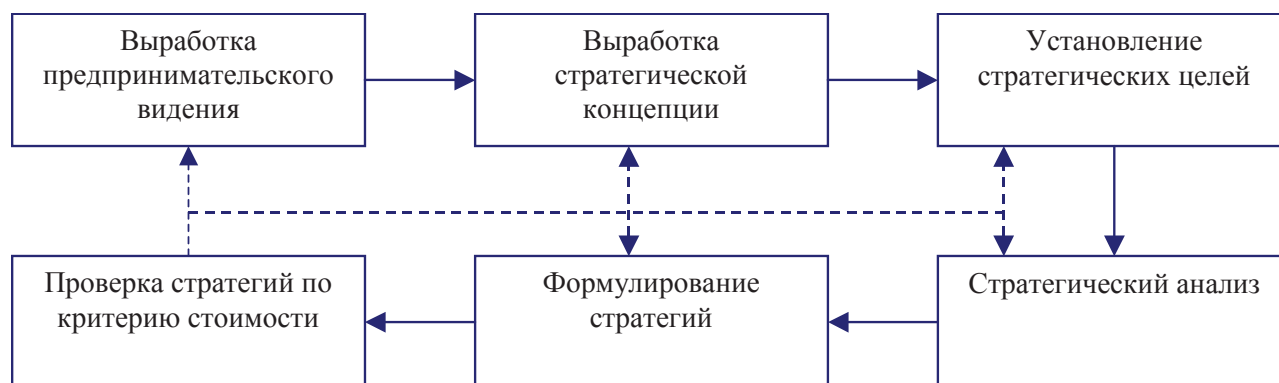


Рис. 2. Схема процесса стратегического планирования с контуром проверки по стоимости

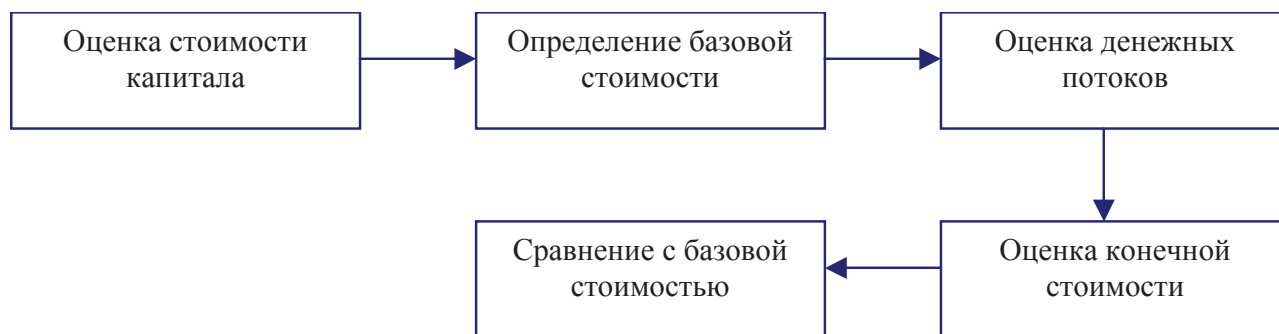


Рис. 3. Процесс оценки стратегий по стоимости

2) *Оценка базовой стоимости.* В качестве базовой акционерной стоимости рассматривается текущая стоимость компании, при этом предполагается, что никакая дополнительная стоимость не добавляется и не уменьшается. Величина стоимости компании определяется по бессрочному методу путем деления чистой операционной прибыли (NOPAT) на стоимость капитала.

3) *Оценка денежных потоков.* Оценка денежных потоков проводится по следующей формуле:

Сумма этих денежных потоков называется приведенной стоимостью (*Present Value - PV*) активов и определяется как

$$PV = \sum \frac{C_t}{(1+r)^t}, \quad (1)$$

где PV – сумма денежных потоков – приведенная стоимость (*Present Value*) активов; C – денежный поток в момент времени t ; r – норма дисконта.

Задача менеджмента компании заключается в максимизации денежных потоков C_t путем предложения эффективных маркетинговых стратегий.

Под чистой приведенной стоимостью (*Net Present Value – NPV*) активов понимается приведенная стоимость плюс инвестиции, необходимые для приобретения актива:

$$NPV = C_0 + \sum \frac{C_t}{(1+r)^t}, \quad (2)$$

C_0 – как правило, величина отрицательная, поскольку начальные инвестиции осуществляются в форме денежного платежа.

Основной вывод состоит в том, что инвесторы должны вкладывать деньги только в активы с положительной чистой приведенной стоимостью, иначе им следует поискать другое направление для инвестиций [5].

Основные детерминанты денежного потока, которыми следует пользоваться при определении его величины, следующие:

- приток денег, определяется ростом продаж и увеличением операционной прибыли;
- отток денег, определяется суммой налогов, приращением оборотного капитала, приращением основного капитала.

4) *Оценка конечной стоимости.* Стоимость капитала определяется как сумма чистых дисконтированных денежных потоков на ближайшую перспективу (5–7 лет). Стоимость компании после периода прогнозирования определяется концепцией дальнейшей стоимости.

Стоимость Р равна сумме приведенной стоимости денежного потока за период прогнозирования и приведенной стоимости денежного потока после прогнозирования:

$$P = \sum_t \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{PV_t}{(1+r)^t} \quad (3)$$

Показатель дальнейшей стоимости, как правило, значительно превышает (в несколько раз) величины денежных потоков за период прогнозирования. Он также очень важен для маркетинга. Если компания находит для себя новую рыночную возможность, ей потребуются крупные инвестиции в разработку новых продуктов, продвижение марок и т.д. [5].

5) *Сравнение с базовой стоимостью.* Полученная оценка денежных потоков плюс конечная стоимость сравниваются с текущей стоимостью бизнеса.

Таким образом, используя изложенные выше инструменты, менеджмент может разработать проект развития компании на среднюю перспективу. Какие бы трудной не была реализация задуманных целей, первым крупным шагом должна быть проработка вариантов стратегического развития. Для превращения фирмы в «газель» необходима постановка соответствующей стратегической цели, проработка вопроса роста стоимости компании на основе предложенных инструментов и практическое развитие. Только на основе грамотной маркетинговой стратегии возможна реализация намеченных планов. Опыт зарубежных стран и России подтверждает возможность достижения цели ускоренного роста стоимости компании.

Список литературы

1. Юданов А. Гении национального бизнеса // Эксперт, 2007. № 16 (557).
2. Опыт конкуренции в России. Причины успехов и неудач. М.: КноРус, 2007.
3. Нестеров М.С., Шумаев В.А. Методика стратегического развития фирм-«газелей» // Аналитический журнал по логистике «Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция» (РИСК). 2008. № 2. С. 41–48.
4. Ефремов В.С. Стратегия бизнеса. Концепции и методы планирования. М.: Финпресс, 1998.
5. Дойль П. Маркетинг, ориентированный на стоимость. СПб.: Питер, 2001.