

УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ КОРПОРАЦИИ

В.М. Мальцевич

Полесский государственный университет, v_maltsevich@mail.ru

Одной из основных тенденций развития современной мировой экономики является постоянно возрастающая роль корпораций, сопровождающаяся стремительным развитием рынка капитала и ростом уровня глобализации мирохозяйственных связей. Данное обстоятельство послужило одной из причин изменения устоявшихся традиционных взглядов на стратегическую цель функционирования бизнеса. Если еще во второй половине прошлого века главная цель коммерческой деятельности компании позиционировалась как максимизация прибыли, то в последние десятилетия вектор целевых установок сместился в сторону роста рыночной капитализации корпорации.

Данная трансформация объясняется, прежде всего, тем, что в современных корпорациях финансовое состояние собственников формируется из двух составляющих: текущих доходов (дивидендов) и доходов от капитализации стоимости корпоративной структуры (рост рыночной стоимости акций). Очевидным является тот факт, что второй источник вносит более существенный вклад в прирост совокупного состояния инвесторов. Бурное развитие корпоративного сектора привело к тому, что крупнейшие транснациональные корпорации по уровню капитализации стали значительно превосходить валовой внутренний продукт национальных экономик многих стран мира (рис.).

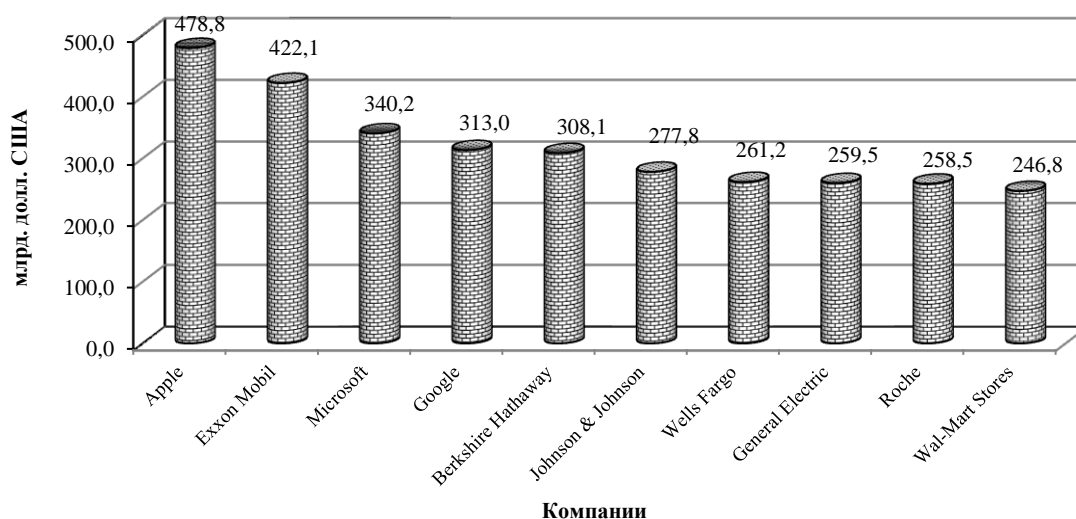


Рисунок – Капитализированная стоимость 10 крупнейших компаний мира по состоянию на март 2014 г. [1].

Изменившиеся экономические условия диктуют необходимость использования новых методов в управлении компанией, воздействие которых будет направлено, прежде всего, на рост рыночной капитализации. Опыт стран с развитой рыночной экономикой показывает, что именно концепция управления стоимостью (Value Based Management) является такой технологией, которая успешно применяется для воздействия на показатель рыночной капитализации. Следствием применения данной технологии можно объяснить факт увеличения рыночной капитализации корпораций Apple с марта по ноябрь 2014 года с 478,8 до 710 млрд. долл.

Рассматривая управление стоимостью компании, как процесс, следует отметить, что он представляет собой разработку и принятие системы стратегических управленческих решений, ориентированных на максимизацию рыночной стоимости компании. Основным положением концепции управления стоимостью является утверждение о том, что управление компанией должно быть направлено на сохранение настоящей и создание ее будущей стоимости. Таким образом, целевым управленческим показателем становится не прибыль и не рентабельность, а прирост капитализированной стоимости компании.

Изучение опыта функционирования крупнейших мировых корпораций свидетельствует о том, что при реализации концепции управления стоимостью выделяют пять основополагающих элементов системы стоимостного управления.

Первый элемент представлен процессом стратегического планирования стоимости. Основной акцент уделяется выбору качественных параметров, характеризующих привлекательные особенности стратегии корпорации и ее конкурентные преимущества, а также обоснованию перспективных направлений развития компании. При этом эффективность стратегического планирования определяется исключительно возможностью долгосрочного прироста капитализированной стоимости корпорации.

Второй элемент включает в себя систему оперативного планирования создания стоимости. Данная система предполагает разработку и внедрение совокупности специальных показателей, позиционирующиеся как индикаторы создания стоимости, которые в дальнейшем должны использоваться для оперативного мониторинга результатов реализации рыночной стратегии корпорации. Эта система показателей с одной стороны опирается на базовые принципы, с другой – дополняется индивидуальными параметрами, характерными как для отрасли в целом, так и для отдельной компании.

Третий элемент – это мониторинг факторов определяющих стоимость корпорации и управление ими. Результатом является разработка системы определения главных факторов создания и разрушения стоимости корпорации, включая механизм усиления воздействия на факторы создания стоимости и механизм минимизации влияния негативных факторов, разрушающих стоимость.

Четвертый элемент представлен системой мотивации и вознаграждения, призванной обеспечить увязку вознаграждения персонала и вклада работников с созданием капитализированной сто-

имости корпорации. Мировой опыт показывает, что это может достигаться как посредством прямой привязки переменной части заработной платы к показателям, отражающим рост стоимости компании, так и использование принципа накопления бонусов, опционных программ и программ долевого участия и их выплаты при условии выполнения целевых параметров по росту стоимости компании.

Пятый элемент концепции управления стоимостью – это коммуникации со всеми контрагентами, прежде всего, инвесторами. Взаимодействие с заинтересованными сторонами должно быть построено на условиях максимального уровня транспарентности корпорации, предполагающего создание стратегической публичной отчетности и активное взаимодействие с инвестиционными аналитиками институтами. При этом следует обратить внимание на то, что, в отличие от классического коммуникационного взаимодействия между контрагентами, специальные программы коммуникаций с инвесторами строятся на актуальной информации о ведущих факторах формирования капитализированной стоимости корпорации и о комплексе мер, направленных на ее рост, а также выявление и нейтрализацию вероятных негативных факторов.

Реализация стоимостно–ориентированного управления, наряду с параллельным становлением рынка ценных бумаг, является весьма актуальной для экономики Республики Беларусь, так как капитализированная стоимость крупнейших отечественных корпораций существенно уступает ведущим корпорациям мира. По данным Департамента по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь стоимость 10 крупнейших компаний страны составила в 2014 году, исходя из номинальной стоимости акций, 5,782 млрд. долл. США [2]. Внедрение концепции управления стоимостью позволит обеспечить повышение эффективности деятельности корпораций, усиление их конкурентных позиций на рынке, в том числе и на рынке капитала за счет повышения инвестиционной привлекательности. В стратегическом плане концепция максимизации рыночной стоимости компании отражает одну из важнейших основополагающих идей современной теории фирмы, суть которой заключается в том, что основной целью функционирования предприятия является максимизация благосостояния его владельцев.

Таким образом, выполненные исследования свидетельствуют о том, что концепция управления стоимостью предусматривает наиболее приемлемым показателем, адекватно оценивающим деятельность корпорации, поток генерируемых компанией денежных средств. При этом новые инвестиционные вложения должны реализовываться только при условии, что они создают новую стоимость и их рентабельность должна быть выше затрат на привлечение капитала. Оптимизация инвестиционного портфеля корпорации должна быть сфокусирована на обеспечении максимального роста ее стоимости.

Список использованных источников:

1. FT 500: рейтинг крупнейших компаний мира США снова на коне. [Электронный ресурс] / <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/718161/ssha-snova-na-kone> – Дата доступа: 12.01.2015.
2. Отчет о деятельности ОАО за 2013 год. [Электронный ресурс] / http://www.minfin.gov.by/securities_department/results/results_OAO – Дата доступа: 15.02.2015.