

## Что предваряет стратегический анализ.

Автор: Серов М.А.

Прежде, чем непосредственно приступить к стратегическому анализу (группа стандартов SSM:SBF:SA) необходимо выполнить операции по «сбору и систематизации информации, проведению подготовительных предварительных расчётов и оценок...» (пункт 2.3 Стандарта). Одной из задач данного этапа является оценка успешности/эффективности группы компаний, бизнес-единиц, функций в отдельной бизнес-единице. Данная оценка производится на пяти организационных уровнях.



Рисунок 1: Пять организационных уровней, по которым проводится оценка успешности бизнеса.

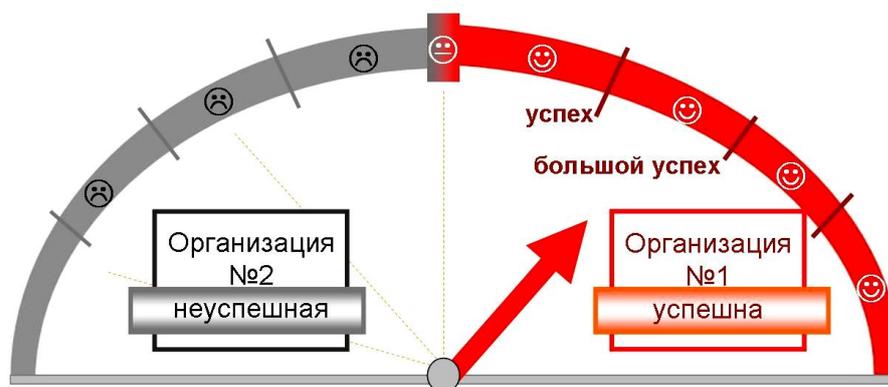
Если организация или группа компаний успешна, то задача менеджмента – максимально долго удерживать организацию в успешном состоянии. Если организация неуспешна, то необходимо через анализ выявить причины и факторы, которые привели к неудовлетворительному состоянию и устранить их.

*Пример 1. Оценка уровня эффективности на первом уровне – достижение организацией целей акционеров.*

*Если акционеры 5-15 лет всю прибыль инвестируют в развитие, максимизируя долю рынка и не выплачивая при этом дивидендов, то в отчёте по оценке эффективности на первом организационном уровне необходимо написать следующее: «Цели акционеров не достигаются из-за отсутствия дивидендных выплат в течение 15 лет (реальный случай, крупный бизнес), несмотря на значительный рост стоимости бизнеса при умеренных рисках. Бизнес на 1-м организационном уровне целесообразно признать неуспешным».*

При таком поведении акционеров стоимость бизнеса за 15 лет может значительно вырасти, а затем может прийти кризис и собственный капитал за 1-3 года может стать отрицательным. После потери бизнеса из-за банкротства акционеры могут вспоминать 15 лет успешного управления бизнесом и спрашивать себя, как такое могло случиться с ними, умными и успешными в прошлом предпринимателями ... (консолидированные цитаты из высказываний владельцев бизнеса в 2016 году).

## Диагностика успеха



В первую очередь необходимо помнить о том, что бизнес в коммерческой компании ведется в интересах акционеров, при этом интересы клиентов, государства, топ-менеджеров, сотрудников, представляют из себя систему ограничений для предпринимателя.

Интересы предпринимателя весьма логичны и заключаются в следующем:

1. В получении вознаграждения за исполнение роли предпринимателя в виде дивидендов, как платы за использование собственного капитала и за то, что они, предприниматели, принимают на себя весьма высокие предпринимательские риски.
2. В праве на владении организацией и возможности продать часть или весь бизнес. В момент продажи предприниматель одновременно обналичивает результаты своего многолетнего труда и риска.
3. В обеспечении надежности и стабильности работы компании, а надежностью в менеджменте обычно управляют через риски.

У предпринимателя, инвестировавшего свой капитал в свою же компанию, есть возможность его, капитала, альтернативного использования. Предприниматель, например, имеет возможность создать свой резервный фонд и часть своих денежных средств разместить в доходных и надежных финансовых инструментах, например на депозите в банке и в акциях успешных компаний. В результате возникает альтернативная доходность резервного фонда в виде показателя АСД (альтернативная ставка доходности). Если рассматривать, например, будущую доходность от основного капитала, инвестированного в бизнес, и будущий доход от резервного фонда, который размещен в финансовых инструментах, то для сравнения дохода по двум направлениям использования нужно учесть вероятность получения дохода в конце года. Для этого нужно определить вероятность получения дивидендов и вероятность получения запланированного дохода от резервного фонда, размещенного на финансовом рынке. Далее нужно дисконтировать доход на вероятность его получения, то есть умножить планируемую ставку дохода, например, будущие дивиденды в размере 9% на вероятность его получения, например, 90%. В результате возникает будущий дивидендный доход, дисконтированный на вероятность его получения.

То есть  $9\% \times 90\% = 8,1\%$

С другой стороны, доход от капитала, размещенного на финансовом рынке, также дисконтируем на вероятность его получения, то есть доход  $10\% \times 75\% = 7,5\%$ . Это доход от капитала, размещенного на финансовом рынке, с учетом вероятности его получения. Сравниваем на весах дивидендный будущий доход от бизнеса и будущую альтернативную доходность от резервного фонда. В примере на рисунке 2 доход от резервного фонда  $7,5\% < 8,1\%$  дивидендного дохода. Это означает, что у предпринимателя возникает мотив доход от резервного фонда реинвестировать в бизнес, поскольку отдача на капитал в бизнесе выше.



Рисунок 2. Методика по оценке успешности/эффективности бизнеса

Успешным считается бизнеса, который управляется таким образом, что:

1. появляется возможность получать дивиденды на постоянной основе на уровне ставки АСД,
2. внутренняя стоимость организации растет,
3. риски невысокие (вероятность потери собственного капитала  $<7\%$  за 1 год).

Если проводить экспертную оценку доли успешных компаний среди их общего количества, то окажется, что успешных компаний немного.

Основа эффективности состоит в применении множества разнообразных методик, включая стоимостное управление, ориентированное на принятие решений с учетом факторов, влияющих на внутреннюю стоимость бизнеса.

Если проанализировать мировой стандарт по оценке бизнеса BSV, то окажется, что таких факторов несколько:

1. Чистая прибыль
2. Свободный денежный поток
3. Стоимость активов по рыночной цене
4. Общая сумма долга.

Для того, чтобы бизнес (организация) был успешен, решения необходимо принимать с учетом перечисленных факторов стоимости. Пятиуровневая оценка успешности бизнеса позволяет перед проведением стратегического анализа понять, каким образом интерпретировать исходные данные для анализа и промежуточные его результаты. А для проведения точной оценки целесообразно применять соответствующую методику.