

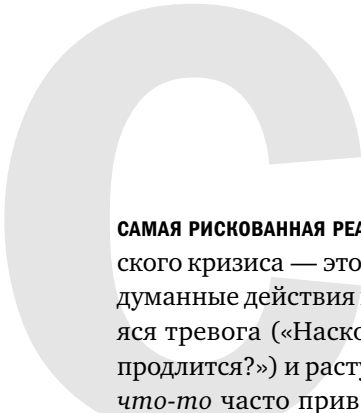
Содержание

КАК ВОСПОЛЬЗОВАТЬСЯ ПРЕИМУЩЕСТВАМИ В ПЕРИОД СПАДА	7
<i>Дэвид Родс, Дэниел Стелтер</i>	
КАК ВЫЖИТЬ В РЕЦЕССИЮ И ДОБИТЬСЯ ПРОЦВЕТЕНИЯ ПОСЛЕ.....	25
<i>Обзор исследований Уолтер Фрик</i>	
КАК ВОССТАНОВИТЬСЯ ПОСЛЕ ПАДЕНИЯ	37
<i>Джошуа Марголис, Пол Столц</i>	
КАК ЗАКЛЮЧАТЬ ВЫГОДНЫЕ СДЕЛКИ В ПЕРИОД ПАДЕНИЯ РЫНКА	51
<i>История бывшего генерального директора Rohm and Haas Радж Гупта</i>	
ЛИДЕРСТВО ВО ВРЕМЯ (ПЕРМАНЕНТНОГО) КРИЗИСА.....	61
<i>Рональд Хейфец, Александр Грашоу, Марти Лински</i>	

КАК БЫТЬ ХОРОШИМ БОССОМ В ПЛОХОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ	75
<i>Роберт Саттон</i>	
УВОЛЬНЕНИЯ, КОТОРЫЕ НЕ РАЗРУШАТ ВАШУ КОМПАНИЮ.....	93
<i>Сандра Сачер, Шалин Гупта</i>	
ПРАВИЛЬНАЯ РЕОРГАНИЗАЦИЯ.....	111
<i>Стивен Хейдари-Робинсон, Сюзанн Хейвуд</i>	
ВОЗОБНОВЛЕНИЕ РОСТА.....	121
<i>Крис Зук, Джеймс Аллен</i>	
ПЕРЕСТРОЙТЕ СВОЙ БИЗНЕС, ПОКА НЕ ПОЗДНО	135
<i>Пол Нуньес, Тим Брин</i>	
КАК СОХРАНИТЬ РАБОТУ В РЕЦЕССИЮ	151
<i>Джанет Бэнкс, Дайан Кутю</i>	
ОБ АВТОРАХ.....	161

Как воспользоваться преимуществами в период спада

Дэвид Родс, Дэниел Стелтер



САМАЯ РИСКОВАННАЯ РЕАКЦИЯ НА НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ в условиях экономического кризиса — это бездействие. Однако поспешные или плохо продуманные действия могут нанести неменьший ущерб. Усиливающаяся тревога («Насколько хуже все может стать? Как долго все это продлится?») и растущая психологическая потребность делать *хоть что-то* часто приводят к плохо скоординированным действиям, направленным не на ту задачу или попадающим не в ту цель. Такая неорганизованная реакция может породить чувство паники в компании. А кроме того, она отвлекает людей, не давая им сосредоточиться на том, что действительно важно, — на скрытых, но значимых возможностях, открывающихся в череде плохих экономических новостей.

Мы предлагаем быстрый, но взвешенный подход — одновременно оборонительный и наступательный — к проблемам, связанным со спадом. Многие компании уже опробовали нечто подобное. В каждой организации, сталкивающейся в своей деятельности с подъемами и спадами, ведутся дискуссии о том, как реагировать на экономический кризис. Мы надеемся, что эта статья поможет вам

перейти от случайных разговоров и инициатив к тщательно продуманным планам.

Преимущества целостного и агрессивного подхода подтверждаются исследованием Boston Consulting Group, которое показало, что компании, которые поначалу сдержанно реагируют на кризис (например, незначительно «затягивают пояса»), затем нередко переходят к слишком радикальным действиям (например, урезают издержки сильнее, чем это необходимо). В результате при наступлении подъема восстановление компании обходится дороже, чем могло бы быть.

Наш подход преследует две основные цели, исходя из которых и разработана последовательность действий. Это прежде всего стабилизация бизнеса, защита его от риска потерь и обеспечение ликвидности, необходимой для успешного выхода из кризиса. Только после этого можно переходить к поиску способов получения от кризиса выгоды в долгосрочной перспективе, в том числе и используя ошибки менее сообразительных конкурентов.

У одних компаний результатом этого процесса может стать программа немедленных действий, представляющая собой турбоверсию обычной деятельности. Другие могут обнаружить, что единственный выход — это решительная реструктуризация и смена курса.

Что вам угрожает?

Первый шаг, который должна предпринять компания в сложных экономических условиях — особенно при угрозе их дальнейшего ухудшения, — это системная оценка уязвимых мест на уровне всей компании и ее подразделений.

Рассмотрим несколько сценариев

В процессе углубления экономического кризиса набросайте хотя бы три сценария с разной продолжительностью и серьезностью событий — умеренного спада, более серьезной рецессии и полноценной депрессии. На основании данных и анализа прикиньте, какой из сценариев наиболее вероятен для вашей отрасли и вашего бизнеса. Например, в случае нынешнего спада мировой экономики

Идея вкратце

Многие компании оказываются не в состоянии увидеть возможности, кроющиеся в экономическом спаде.

Чтобы воспользоваться этими возможностями, вначале нужно провести быструю, но тщательную оценку своих уязвимых мест, а затем решительно переходить к их устранению.

Это позволит вам не упустить будущие источники конкурентного преимущества, связанные с активным инвестированием в разработку продуктов или с поглощениями.

с самого начала имелись свидетельства того, что он отличается от происходившего ранее. Уже в самом начале потери банков были больше, чем во время прошлых финансовых катастроф, включая американский ссудо-сберегательный кризис (1986–1995 годов), японский банковский кризис (1990–1999 годов) и азиатский финансовый кризис (1998–1999 годов). Кроме того, когда в экономике только начался застой, размер потребительской и корпоративной задолженности, составлявшей в США около 380% ВВП (почти в два с половиной раза больше значения в начале Великой депрессии), уже указывал на то, что период экономической нестабильности будет продолжительным.

Затем определите, чем именно каждый из сценариев может обернуться для вашего бизнеса. В какой мере ограниченная способность потребителей к заимствованию снизит спрос на вашу продукцию? Станут ли даже кредитоспособные граждане с меньшей охотой заимствовать из-за неуверенности в завтрашнем дне и снижения цены активов? Повлияет ли падение спроса на вашу способность обеспечивать краткосрочное финансирование и возникнут ли у вас трудности с привлечением капитала из-за вялости фондовых рынков? И даже если вы не потеряете возможность оперировать на фондовом и долговом рынках, не вырастет ли стоимость привлечения капитала из-за повышения стоимости заимствований и требований к доходности?

Идея на практике

Прежде чем пытаться использовать возможности, предоставляемые рецессией, необходимо оценить и минимизировать слабости компании. Авторы предлагают составить примерно следующий чек-лист.

Основные финансовые показатели

Ключом к выживанию и процветанию в трудные времена, когда денег для выполнения существующих обязательств и капитала для вложений в будущее мало, является ликвидность. Поэтому вам нужно...

Отслеживать и максимизировать денежную позицию

- Подсчитайте ожидаемый приток и отток денежных средств.
- Составляйте скользящий недельный или месячный кассовый отчет.
- Централизуйте или объедините денежные средства по всем подразделениям.

Жестко контролировать кредитование клиентов

- Сегментируйте клиентов на основе кредитного риска.
- Предлагайте финансирование только кредитоспособным или стратегически важным клиентам.
- Оцените баланс кредитных рисков и маржинальной выручки.

Агрессивно управлять оборотным капиталом

- Сократите материальные запасы, контролируя производство и снабжение.
- Сократите дебиторскую задолженность, активно контролируя кредитование клиентов.

Оптимизировать финансовую структуру

- Уменьшить объем долга и других обязательств.
- Обеспечить доступ к кредитным линиям.
- Обеспечить доступ к долевого капиталу, обратившись к нерыночным источникам, таким как государственные инвестиционные фонды.

Цена акций

Устойчивая по сравнению с конкурентами рыночная оценка компании очень важна для привлечения капитала и использования возможностей для поглощений. Поэтому вам следует...

- проинформировать инвесторов и аналитиков о своей готовности к рецессии;
- рассмотреть возможности выплаты дивидендов вместо обратного выкупа акций.

Оцените последствия количественно

Смоделируйте каждый из этих сценариев, чтобы оценить финансовые результаты на основе таких показателей, как объем продаж, цены и переменные издержки. Начните с наихудшего варианта развития событий. Например, как повлияет на ваши общие финансовые

Состояние бизнеса

Бессистемная деятельность, вялые продажи и чрезмерно раздутое предприятие делают вас уязвимыми для экономического шока. Поэтому вам нужно...

Снизить издержки и повысить эффективность

- Откажитесь от привычных видов деятельности, которые приносят незначительный доход.
- Вернитесь к рассмотрению инициатив по повышению эффективности, которые были слишком спорными для осуществления в лучшие времена.
- Консолидируйте или централизуйте работу основных функциональных отделов.
- Проанализируйте работу существующих поставщиков и практики снабжения.
- Заново изучите экономические показатели офшоринга.

Агрессивно управлять выручкой

- Обновите инициативы по удержанию клиентов.
- Скорректируйте работу и стимулы для торговых представителей, чтобы получить дополнительный краткосрочный доход.

- Перераспределите расходы на маркетинг для получения быстрого дохода.
- Обдумайте возможность смягчения финансовых условий для клиентов в качестве компенсации за повышение цен.

Переосмыслить ассортимент и стратегии ценообразования

- Предложите более дешевые версии существующих продуктов.
- Определите, за какие продукты клиенты и сейчас готовы платить полную цену.
- Рассмотрите креативные стратегии, например ценообразование на основе результатов или подписку.
- Предлагайте продукты и услуги по отдельности, а не пакетами и используйте подписку.

Приостановить запланированные инвестиции и продать активы

- Примите строгие правила распределения капитала.
- Избавьтесь от непродуктивных активов, которые было сложно сбывать в лучшие времена.
- Откажитесь от неключевых видов деятельности.

результаты 20%-ное падение объема продаж и 5%-ное снижение цен? Возможно, вы с удивлением обнаружите, что даже для здоровой компании с операционной маржей (до уплаты налогов и процентов) на уровне 10% такое падение объема продаж и цен может обернуться огромными убытками и увести денежный поток глубоко в минус.

Проведите аналогичный анализ для каждого бизнес-подразделения своей компании.

Затем оцените, насколько пострадает баланс вашей фирмы при других сценариях. Например, что произойдет при падении цены активов? В какой мере сокращение денежного потока и повышение стоимости привлечения капитала повлияет на гудвилл и не потребует ли списаний по прошлым приобретениям? Не смягчит ли негативные эффекты снижение цен на сырье?

Оцените уязвимые места конкурентов

Конечно, все эти процессы происходят не в вакууме. Особенности вашей отрасли и распределения ваших операций по регионам мира помогут определить, как именно они повлияют на ваш бизнес. Очень важно понимать свои сильные и слабые стороны в сравнении с конкурентами. У них может быть иная структура затрат, финансовое положение, стратегии снабжения, ассортимент, принципы работы с клиентами и т. д. Чтобы выйти из кризиса в лидирующей позиции, вам необходимо тщательно просчитать свои действия с учетом того, что, скорее всего, предпримут конкуренты. Например, при оценке потенциальных поглощений ориентируйтесь на уязвимые группы потребителей наиболее слабых конкурентов.

Такая оценка сценариев и их воздействия на вашу компанию и ее конкурентов — это лишь первый шаг, однако он поможет определить конкретные сферы, где вы наиболее уязвимы и где нужно действовать в первую очередь. Кроме того, такой анализ поможет вам донести до всей организации мотивы действий, которые необходимо предпринять для преодоления кризиса.

Как смягчить удар?

После того, как вы поймете, как экономический спад может повлиять на ваш бизнес, нужно определить наилучшие способы выживания и максимизации результатов деятельности компании. Для этого необходимо решить ряд широких задач.

Защищайте основные финансовые показатели

Здесь ваша цель — обеспечить компании адекватный денежный поток и доступ к капиталу. Отсутствие ликвидности не только создает сиюминутные проблемы, но и подрывает способность осуществлять разумные инвестиции в будущем.

Вам нужно *контролировать и максимизировать денежную позицию* с помощью строгой системы учета, сокращения или отсрочки расходов и концентрации внимания на притоке средств. Составляйте скользящие отчеты о денежной позиции (недельные или месячные, в зависимости от изменчивости вашего бизнеса) с подробным отражением ожидаемых в ближайшем будущем платежей и поступлений. Также оцените вероятное изменение своей денежной позиции в среднесрочной перспективе, подсчитав ожидаемый приток и отток денежных средств. Возможно, вам потребуется централизованная система управления денежными потоками, которая обеспечит сбор данных по всей компании и объединение средств бизнес-подразделений.

Какие расходы вы решите отложить, зависит от ваших оценок серьезности кризиса и обязательности этих расходов. Однако поиск способов увеличения денежных потоков должен быть достаточно агрессивным: например, если реализуется худший сценарий по ликвидности, то сколько средств вы сможете получить в следующем квартале?

Один из способов увеличения денежных потоков — агрессивное *управление кредитным риском клиентов*. От торгового кредита — финансирования покупок ваших клиентов путем предоставления им рассрочки — лучше по возможности отказаться. Учитывая экономическую обстановку, покупатели будут чаще стремиться получить кредит, и ваш риск возрастет. Вам следует сегментировать клиентов по их кредитному рейтингу. Избегайте кредитования клиентов из группы высокого риска или тех, чей бизнес не имеет для вас большого стратегического значения. Кроме того, оцените соотношение кредитного риска и маржинальной выручки. Для этого потребуется сотрудничество отделов продаж и финансов, а также, возможно, пересмотр политики стимулирования их сотрудников, чтобы гарантировать соответствие их усилий новым стратегическим целям в период спада.

Еще один способ высвобождения денежных средств — поиск возможностей для *уменьшения оборотного капитала*. Как ни странно, очень многие компании не осознают преимуществ агрессивного управления оборотным капиталом — разницей между текущими активами и обязательствами компании — и из-за этого практически ничего не делают хотя бы для его контроля. Практика показывает, что оптимизация оборотного капитала для большинства производственных компаний может высвободить средства, эквивалентные примерно 10% объема продаж. Для этого необходимо сократить текущие активы, например товарно-материальные запасы (с помощью более разумного управления процессами производства и снабжения) и дебиторскую задолженность (в определенной мере с помощью активного управления торговым кредитом).

Анализируя долговой профиль клиентов, обратите внимание и на собственные обязательства, что даст вам возможность *оптимизировать финансовую структуру и источники финансирования*. Когда рынок заставляет обходиться относительно скромными объемами собственного капитала, о высоком уровне заемных средств лучше забыть. Вы должны искать способы укрепления баланса — сокращать долг и другие обязательства, например операционную аренду и пенсионное обеспечение, стремясь одновременно уменьшить финансовый риск и повысить свою надежность в глазах инвесторов.

Также обязательно обеспечьте финансовые гарантии — например, как можно скорее привлечете кредитные линии для обеспечения повседневных операций, накапливая избыточные денежные средства во избежание проблем рефинансирования в будущем. В условиях жесткого кредитного рынка для этого может потребоваться определенная изобретательность. Например, некоторые компании, продлевая кредитные договоры с банками, отказываются от фиксированных ставок по снимаемым средствам. Вместо этого они привязывают ставки к цене своих так называемых дефолтных свопов. Такие финансовые инструменты, являющиеся формой страховки от дефолта заемщика, отражают рыночное восприятие кредитоспособности компании. Соглашаясь на изначально высокие и изменяемые ставки по кредитной линии, компании-заемщики могут получать

доступ к капиталу в период, когда многие банки кредитуют с неохотой. Чтобы защитить собственный капитал, компаниям нужно искать источники финансирования за пределами рынка, например государственные инвестиционные фонды, фонды прямых инвестиций или богатых инвесторов.

Защищайте существующий бизнес

Обеспечив компании надежную финансовую базу, займитесь обеспечением жизнеспособности бизнеса. Вы должны быть готовы быстро и решительно повысить эффективность ключевых видов деятельности.

Начните с агрессивных мер по *снижению затрат и повышению эффективности*. Хотя сокращение затрат — первое, о чем думает большинство компаний, предпринимаемые ими действия зачастую слишком осторожны и консервативны. Вам нужно как можно быстрее принять необходимые меры, используя экономическую нестабильность как толчок для осуществления того, что надо было сделать давным-давно, или для реализации уже предлагавшихся инициатив, которые отвергли как слишком спорные в спокойные времена. Однако не забывайте о том, что при всей важности скорости ваш план должен быть хорошо продуман и обоснован. Не стоит урезать то, что в долгосрочной перспективе сможет принести пользу, а в случае отсутствия — нанесет вред, например поставит под удар будущие деловые возможности.

Часть мер по оптимизации организации и снижению уровня безубыточности очевидны: уменьшение количества ступеней организационной иерархии для сокращения числа работников, консолидация или централизация ключевых функциональных отделов, отказ от привычных, но приносящих незначительный доход видов деятельности. Административно-хозяйственные расходы — в частности, маркетинговые — также одна из основных мишеней сокращения издержек. Однако здесь необходимо учитывать риск: при необдуманном и резком урезании маркетинговых расходов компании затем нередко обнаруживают, что им придется потратить гораздо больше того, что они сэкономили, чтобы вернуться в медиапространство.

При экономическом спаде также возникают возможности сокращения издержек в цепочке поставок. Сейчас самое время провести

глубокий анализ существующих поставщиков и практики закупок, в результате чего обязательно должны появиться новые инициативы, например создания системы управления спросом или стандартизация компонентов. В частности, стоит обратить внимание на то, как кризис влияет на экономику офшорного производства. Падение стоимости перевозки может сделать производство за рубежом более привлекательным, даже для дешевой продукции; однако одновременное ослабление национальной валюты, торговые барьеры и в особенности связывание средств в дополнительном оборотном капитале, необходимом для поставки продукции, произведенной далеко от места потребления, могут свести на нет всю экономию.

Стараясь уменьшить затраты, не забывайте также и об *агрессивном управлении выручкой*, поскольку денежные средства в период рецессии имеют огромное значение. Активно защищайте существующие доходы и ищите способы получать дополнительные. Инициативы по удержанию клиентов в этот период ценны как никогда. Задумайтесь об изменении тактики использования торговых представителей и политики их вознаграждения. Перераспределите маркетинговые расходы так, чтобы обеспечить в первую очередь быстрый доход, а не долгосрочное укрепление бренда. Не разбрасывайтесь торговыми кредитами, задумайтесь о потенциальных выгодах предложения клиентам более мягких финансовых условий одновременно с повышением цен — при условии, что вы сделали все необходимое для оптимизации своей финансовой структуры.

Наряду с этими инициативами стоит *пересмотреть ассортимент и стратегию ценообразования* с учетом меняющихся потребностей клиентов. Поведение покупателей в период рецессии меняется радикально. Потребитель начинает активнее искать более дешевые альтернативы своим обычным покупкам, нередко переходя в дискаунтеры и переключаясь на продукты под брендами торговых сетей. Хотя часть покупателей продолжает отдавать предпочтение более дорогим товарам, они приобретают их в меньших количествах и выбирают из меньшего количества категорий. Компании, производящие товары широкого потребления, должны рассмотреть возможность предложения более дешевых версий популярных продуктов — в качестве примеров можно привести «долларовое меню» McDonald's в США

или йогурт Eсо-Pack Danone во Франции. Каким бы ни был ваш бизнес, нужно определить, как существующая экономическая ситуация влияет на потребности, предпочтения и структуру расходов ваших клиентов, индивидуальных или корпоративных. Например, тщательная сегментация может помочь определить, какие именно продукты покупают люди, готовые платить полную цену. Используйте эти данные для формирования продуктового портфеля и принятия инвестиционных решений.

Инновационные стратегии ценообразования также могут ослабить падение доходов. К ним относятся: ценообразование по результатам — предложенная консалтинговыми фирмами идея привязки размера платы к измеряемым преимуществам, которые получает потребитель при использовании товара или услуги; изменение ценовой базы, позволяющее клиенту, например, арендовать оборудование на почасовой, а не посуточной основе; ценообразование на основе подписки, когда клиент покупает право на использование продукта, например инструмента, а не продукт как таковой; а также введение платы за отдельные услуги вместо платы за их пакет, как делают авиакомпании с оплатой провоза багажа, питания и развлечений во время полета. Предложение клиентам новых и нестандартных пакетов финансовых услуг также может повысить продажи. Именно в период Великой депрессии GE разработала инновационную стратегию финансирования покупки холодильников для потребителей.

Без всяких сомнений следует *сократить инвестиционную программу*. В большинстве развитых стран избыток производственных мощностей существует даже накануне спада: так, в США производственные мощности в апреле 2008 года использовались менее чем на 80%. В большинстве отраслей современной экономики потребность инвестирования в увеличение производственных мощностей еще меньше. Нужно установить строгие правила распределения капитала в соответствии с текущим экономическим климатом, если вы не сделали этого ранее. Кроме того, следует подумать, не пришло ли время избавиться от непродуктивных активов, в том числе производств, которые было сложно закрыть ранее, — по возможности продать их, чтобы получить денежные средства для бизнеса.

Как избежать проблем при реализации инициатив

Одна из главных составляющих успеха антикризисных инициатив — их быстрая реализация. Чтобы избежать неудач, имеет смысл создать специальную антикризисную команду, в задачу которой входит наблюдение за реакцией компании на экономический спад.

Недостаточное понимание кризиса и его недооценка

Антикризисная команда может помочь в создании и поддержании ощущения безотлагательности, в том числе путем построения прозрачного, последовательного и основанного на фактах процесса осуществления необходимых инициатив. Также команда должна постоянно следить за экономической ситуацией и, если необходимо, перейти от плана действий, соответствующего умеренному спаду, к плану для наихудшего сценария.

Недостаточная готовность и участие топ-менеджмента

Устанавливая тесные рабочие отношения с ответственным за действия компании в период рецессии (обычно это генеральный директор), команда передает руководству актуальную информацию о прогрессе и заручается его поддержкой там, где это необходимо.

Непонимание того, что отдельные инициативы являются частью общего плана

Определяя приоритеты и время осуществления инициатив, команда может способствовать взаимному подкреплению принимаемых мер. Она должна непрерывно оценивать инициативы индивидуально и в целом и управлять усилиями сотрудников — притормаживать, ускорять или объединять разные процессы, а также инициировать новые.

Недостаточное внимание к человеческому фактору

Чтобы заручиться поддержкой персонала, команда должна четко объяснять, что угрожает организации, почему необходимы перемены и что они дадут, а также как все это повлияет на каждого работника.

Наконец, не упускайте возможность *отделить непрофильный бизнес*, продав второстепенные или малоэффективные подразделения. Не ждите наступления лучших времен в надежде получить более высокую цену как во времена роста экономики. Эти времена вряд ли вернутся скоро — если бизнес не является критически важным для вашей деятельности и повышает вашу уязвимость в период спада, от него лучше отказаться.

Исследования нашей фирмы показывают мощную позитивную реакцию рынка на правильно осуществленное отделение активов в период рецессии. Отказ от непрофильных видов деятельности в идеале должен стимулировать основной бизнес. В 2003 году, в разгар особенно серьезного экономического спада в Германии,

машиностроительная и химическая компания MG Technologies стоимостью €6,4 млрд решила сосредоточиться на своем уникальном машиностроительном бизнесе. Она продала подразделения, занимавшиеся химическими технологиями и проектированием, и возродилась под новым названием GEA Group как менее крупная, но успешная компания, лучше приспособленная для использования возможностей роста в ключевых направлениях своего бизнеса.

Максимизируйте рыночную стоимость компании по сравнению с конкурентами

Цена акций вашей компании, как и большинства других, во времена кризиса неизбежно упадет. Хотя вам вряд ли удастся воспрепятствовать этому, вы можете остаться сильными по сравнению с другими игроками отрасли. Многие из того, что вы уже сделали для защиты основных финансовых показателей, очень полезно в этом плане. Наши данные показывают, что при экономическом спаде рынок обычно благоволит к тем, кто имеет сильный баланс с низким уровнем долга и гарантированный доступ к капиталу. Вместо превращения в предмет для нападок со стороны активных инвесторов и в цель для поглощения хедж-фондами в период рецессии компания, сидящая на денежной подушке, становится привлекательной как объект вложений с низким воспринимаемым риском. Чтобы это произошло, нужно создать *убедительную стратегию коммуникации с инвесторами*, которая подчеркивает ваши преимущества при сравнительной оценке. Это также имеет большое значение для извлечения выгод из конкурентных преимуществ, предоставляемых рецессией, например при поиске привлекательных возможностей для слияний и поглощений.

Вы можете еще более повысить свою относительную стоимость, если *пересмотрите дивидендную политику и планы обратного выкупа акций*. Исследование американских публичных компаний, проведенное Boston Consulting Group, показало, что инвесторы, как правило, предпочитают дивиденды обратному выкупу, поскольку первые подразумевают более прочные финансовые обязательства, чем второй, который может быть прекращен в любой момент без особых последствий. В среднем устойчивое увеличение дивидендов на 25% или

более приводит к заметному повышению финансовых мультипликаторов в течение двух кварталов после объявления о выплате. В отличие от этого обратный выкуп акций не оказывает на мультипликаторы практически никакого влияния. Например, объявление американским дискаунтером TJX Companies в июне 2002 года, когда в стране наблюдалась рецессия, об увеличении дивидендов на 33% привело к тому, что его коэффициент цена/прибыль был в следующие два квартала на 42% выше среднего для компаний из индекса S&P 500. Тем не менее это все же исключительный случай, поэтому компаниям стоит тщательно анализировать особенности своей ситуации и предпочтения инвесторов, прежде чем принимать какие-то действия.

Как получить долгосрочные преимущества?

Лучшие компании не просто выживают в период спада. Они готовят почву для процветания во время последующего подъема, устанавливая для себя ряд широких целей.

Инвестируйте в будущее

Сегодняшние вложения в такие сферы, как разработка продуктов и информационная или производственная технология, скорее всего, принесут плоды только после окончания рецессии. Но если вы сейчас откажетесь от них, то подорвете свою способность выгодно использовать возможности, которые появятся при экономическом подъеме. К тому же стоимость таких вложений сейчас ниже благодаря снижению конкуренции за ресурсы.

Конечно, учитывая существующие финансовые ограничения, вы не сможете сделать все или хотя бы большую часть того, что хочется. Но это не должно удерживать вас от крупных ставок. Расставьте приоритеты, защитив те инвестиции, которые с большей вероятностью повлияют на долгосрочное здоровье компании, отложив те, результат которых под сомнением, и полностью отказавшись от тех, которые не имеют принципиального значения для будущего успеха.

Французская фармацевтическая компания Sanofi-Synthélabo вступила в период рецессии, начавшийся в 2001 году, с добротным продуктовым портфелем. Во время спада компания сохранила, а кое-где

и увеличила расходы на исследования и разработки, чтобы поддержать свои продуктовые линейки. Полные расходы Sanofi на исследования и разработки возросли с €950 млн в 2000 году до €1,3 млрд в 2003-м. Благодаря высокой деловой и финансовой эффективности компания завоевала долю рынка и превзошла конкурентов на фондовом рынке. Ее положение позволило ей в 2004 году, когда начался экономический подъем, приобрести Aventis, гораздо более крупную франко-немецкую фармацевтическую компанию.

Также можно вспомнить Apple Computer. Компания вошла в рецессию 2001–2003 годов не в лучшей форме. Ее доходы в 2001 году упали на 33% по сравнению с предыдущим годом. Тем не менее в том же самом году Apple увеличила расходы на исследования и разработки на 13% — что составило около 8% от продаж по сравнению с менее чем 5% в 2000 году — и поддерживала этот уровень два последующих года. В результате в 2003 году появился музыкальный магазин и приложение iTunes, а в 2004-м — iPod Mini и iPod Photo, что положило начало периоду быстрого роста компании.

Период спада — это еще и самое подходящее время для вложения в людей, например для повышения качества управленческих команд. Конкуренция за лучших работников в такие периоды менее остра, доступность выше, а затраты ниже.

Стремитесь к перспективным и преобразующим слияниям и поглощениям

Рецессия меняет давно устоявшиеся правила игры во многих отраслях. Воспользуйтесь слабостями своих конкурентов, чтобы преобразовать отрасль путем консолидации. История показывает, что лучшие сделки заключаются именно в периоды спада. Согласно исследованиям нашей фирмы, осуществленные в такой период слияния приносят примерно на 15% больше совокупной акционерной доходности, чем аналогичные сделки в период экономического бума, где совокупная доходность в среднем отрицательна.

Чтобы воспользоваться имеющимися возможностями, внимательно следите за финансовым и операционным здоровьем своих конкурентов. Компании, лишенные финансовой подушки безопасности, дающей возможность извлечь пользу из рецессии — или

хотя бы просто остаться на плаву, могут быть даже рады вашим предложениям.

В конце 2001 года, всего лишь через несколько недель после того, как теракты 11 сентября привели к практически полному застою в сфере туризма, Carnival, крупнейший мировой оператор круизных лайнеров, начал процесс запланированного дружественного слияния с Royal Caribbean и P&O Princess Cruises — вторым и третьим мировыми игроками в этой отрасли. Приобрести P&O Princess оказалось нелегко — ее акционеры 15 месяцев отказывались принять предложение Carnival, однако сделка оказалась очень дальновидным стратегическим поступком. Совокупная акционерная доходность компании намного превышала показатели компаний S&P 500 еще не один год.

Конечно, вам придется выходить из рецессии с багажом приобретенных компаний, поэтому стоит тщательно изучить все аспекты, особенно текущую и потенциальную денежную позицию возможных целей для поглощения. Исчерпывающие знания помогут ограничить риски таких сделок, а также убедить всех заинтересованных лиц в том, что такой смелый поступок в период неопределенности имеет смысл.

Пересмотрите свои бизнес-модели

Период спада может оказаться временем болезненных преобразований для компаний и целых отраслей. Экономика бизнеса меняется из-за усиления конкуренции, изменения производственных затрат, вмешательства правительства или новых торговых правил. Компании могут пытаться повысить доходы за счет охвата смежных категорий продукции или горизонтальной интеграции, что ведет к появлению новых конкурентов и бизнес-моделей. Успешные компании заранее учитывают возможность подобных перемен и адаптируют свои бизнес-модели, чтобы опередить конкурентов, защитить бизнес и получить преимущества.

Возьмем, например, IBM. В период рецессии в начале 1990-х годов компания под руководством Лу Герстнера испытывала первое в своей истории падение доходов после 1940-х годов и несла убытки несколько лет подряд. Поэтому она решила пересмотреть свою бизнес-модель. В условиях вялого экономического роста, особенно в Европе и Японии, а также усилившейся ценовой конкуренции IBM пришлось

принимать срочные меры в связи с упадком ее традиционного бизнеса — производства мейнфреймов. Осознав рыночные изменения, Герстнер пересмотрел бизнес-модель компании, превратив IBM из производителя оборудования в поставщика вычислительных услуг и программ.

Как начать действовать?

Процесс, который мы только что описали, обязательно породит целый ряд многообещающих инициатив — больше, чем вы сможете запустить и контролировать одновременно. Поэтому вам нужно расставить приоритеты, тщательно оценив каждую из инициатив по нескольким критериям, в первую очередь по безотлагательности, общему финансовому влиянию, барьерам для осуществления и возможным рискам для бизнеса. В результате вы получите портфель инициатив с правильным сочетанием кратко- и долгосрочных перспектив.

Кто будет осуществлять план действий на период рецессии? Мы рекомендуем сформировать увлеченную антикризисную команду, которая будет отвечать за реакцию вашей компании на экономический спад. Эта команда должна разработать экономические сценарии и определить, как они могут повлиять на бизнес; идентифицировать связанные с рецессией риски и возможности; а также приоритизировать инициативы, призванные снизить риск и использовать возможности. Затем она должна следить за реализацией инициатив, контролировать прогресс, анализировать результаты и пересматривать принятые меры в свете изменений экономической обстановки. (Необходимые действия антикризисной команды по обеспечению успеха плана действий в период рецессии кратко представлены во врезке «Как избежать проблем при реализации инициатив».)

Компании, принявшие на вооружение комплексный подход, предложенный нами, не только окажутся в лучшем положении при противостоянии обрушившемуся шторму, но и смогут воспользоваться возникающими возможностями и получить фору в конкурентной гонке, когда тучи начнут рассеиваться.

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru