

**Harvard  
Business  
Review**  
**10**  
**лучших  
статей**

# Управление во время кризиса



**альпина**  
ПАБЛИШЕР

бизнес

# **Harvard Business Review (HBR)**

## **Управление во время кризиса**

### **Серия «Harvard Business Review: 10 лучших статей»**

*Текст предоставлен правообладателем*

*[http://www.litres.ru/pages/biblio\\_book/?art=67747718](http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=67747718)*

*Управление во время кризиса: Альпина Паблишер; Москва; 2022*

*ISBN 9785961481051*

### **Аннотация**

Harvard Business Review – ведущий деловой журнал с многолетней историей. Его читатели узнают о новых идеях и классических подходах экспертов-практиков в бизнесе, управлении и стратегии. В новой книге серии «Harvard Business Review: 10 лучших статей» собраны материалы об антикризисном менеджменте.

Как быстро принимать взвешенные решения и конструктивно реагировать на кризис? В чем заключается кризисное лидерство, которое помогает компании выжить во время рецессии и сохранить мотивацию команды? Как сократить расходы, грамотно распорядиться ограниченными ресурсами и реорганизовать бизнес? Статьи из этого сборника помогут руководителям выработать антикризисные стратегии, пересмотреть бизнес-

модели и сделать свою организацию устойчивой к экономическим потрясениям.

# Содержание

Как воспользоваться преимуществами в период спада	8
Конец ознакомительного фрагмента.	31

# **(HBR) Коллектив авторов**

## **Управление во время кризиса**

Главный редактор *С. Турко*

Руководитель проекта *Л. Разживайкина*

Арт-директор *Ю. Буга*

Корректоры *Е. Аксёнова, Е. Чудинова*

Компьютерная верстка *К. Свищёв*

© 2019 Harvard Business School Publishing Corporation

Published by arrangement with Harvard Business Review  
Press (USA) via Alexander Korzhenevski Agency (Russia)

Unauthorized duplication or distribution of this work  
constitutes copyright infringement.

© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО  
«Альпина Паблишер», 2022

\* \* \*

**Harvard  
Business  
Review**  
**10**  
**лучших  
статей**

# **Управление во время кризиса**

Перевод с английского



**альпина**  
ПАБЛИШЕР

МОСКВА

2022

*Все права защищены. Данная электронная книга предназначена исключительно для частного использования в личных (некоммерческих) целях. Электронная книга, ее части, фрагменты и элементы, включая текст, изображения и иное, не подлежат копированию и любому другому использованию без разрешения правообладателя. В частности, запрещено такое использование, в результате которого электронная книга, ее часть, фрагмент или элемент станут доступными ограниченному или неопределенному кругу лиц, в том числе посредством сети интернет, независимо от того, будет предоставляться доступ за плату или безвозмездно.*

*Копирование, воспроизведение и иное использование электронной книги, ее частей, фрагментов и элементов, выходящее за пределы частного использования в личных (некоммерческих) целях, без согласия правообладателя является незаконным и влечет уголовную, административную и гражданскую ответственность.*

# 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 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 продол-

жительным.

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.

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 обеспечить 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 долевым 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.

### **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 сбыть в лучшие времена.

- Откажитесь от неключевых видов деятельности.

## **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 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. Осо-

бенности 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 — агрес-

сивное *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 привлечите 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 страхования от дефолта заемщика, отражают рыночное восприя-

тие 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, на-

пример 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 недуманном 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 дополнитель-

ном 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 доро-

гим 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 Ego-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 па-

кет, 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



ние 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 ис-

пользования 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 кон-

курентов на фондовом рынке. Ее положение позволило ей в 2004 году, когда начался экономический подъем, приобрести Aventis, гораздо более крупную франко-немецкую фармацевтическую компанию.

# Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.