

**APLICAREA MBV LA REALIZAREA
STRATEGIEI DE CĂTRE ÎNTREPRINDERILE
DIN RUSIA LA DIVERSE ETAPE DE FORMARE
A CONCEPTULUI**

*Janna TARASOVA, dr., prof. asociat,
Facultatea Economia organizării și stabilirea prețurilor,
Universitatea Comercial-Economică de Stat
din Sankt-Petersburg, Rusia*

Prezentul studiul este axat pe analiza particularităților de aplicare a conceptului managementului bazat pe valori (MBV) în cadrul managementului strategic la întreprinderile din Rusia în perioada 1995-2013. A fost identificată consecutivitatea etapelor de implementare a conceptului MBV în diverse tipuri de întreprinderi și necesitatea elementelor acestora în funcție de strategia realizată și a particularităților caracteristice ale întreprinderii. Relevanța cercetării este asigurată prin creșterea constantă a importanței managementului strategic și a utilizării tehnologiilor bazate pe valori în practica businessului rus și nevoia înțelegerii teoretice și metodologice a acestei experiențe.

Scopul acestui studiu constă în: (1) identificarea etapelor principale de dezvoltare a conceptului MBV în Rusia și (2) analiza strategiilor, în procesul cărora a fost utilizată abordarea valorii în cadrul managementului strategic al companiilor din Rusia.

Cuvinte cheie: management bazat pe valoare (MBV), periodizare, management strategic, strategie.

Introducere. Începutul implementării ideilor de management strategic în practica businessului autohton coincide cu apariția conceptului valorii în evaluarea eficienței managementului. Adaptarea, practic, paralelă a acestor direcții la întreprinderile din Rusia a condus la o înțelegere diferită a rolului și esenței în sursele teoretice și businessul real. Particularitățile implementării MBV în management se atestă și la managerii din întreprinderile țărilor cu o istorie mai bogată de dezvoltare a economiei de piață, dar la alte niveluri, deoarece companiile rusești sunt cu mult în urmă față de standardele mondiale în ceea ce privește asimilarea metodelor manageriale.

Etapele de realizare a conceptului MBV în contextul managementului strategic în companiile rusești

Analiza particularităților de modernizare a managementului întreprinderilor ruse în baza conceptului valorii, dimensiunilor de implementare a conceptului MBV și a nivelului de asimilare permite identificarea *câtorva etape principale* ale formării sale conform criteriului de *exhaustivitate a realizării acestuia cu scopul dezvoltării strategice a companiei:*

- ✓ 1995-2000 – etapa incipientă;
- ✓ 2000-2010 – a doua etapă;

**APPLICATION OF VBM AT REALIZATION
OF STRATEGY BY THE ENTERPRISES
OF RUSSIA AT VARIOUS STAGES
OF FORMATION OF THE CONCEPT**

*Zhanna TARASOVA¹, PhD. Econ.,
Economy of organization and Pricing Department,
St. Petersburg State University
of Trade and Economics, Russia*

The study focuses on the analysis of the implementation of value-based management (VBM) conception in the framework of strategic management at Russian enterprises in the period from 1995 to 2013. It reveals the sequence of VBM implementation phases at enterprises of different types and the need of VBM elements, depending on the implemented strategy and the characteristics of the enterprise. The relevance of research is ensured by constantly increasing importance of strategic management and use of technologies based on values in Russian business practice and the need for theoretical and methodological understanding of this experience.

The purpose of this study is to: (1) the identification of the stages of introduction of VBM into different enterprises in Russia and (2) analysis of strategies, in process of which the value approach was used in the strategic management of companies from Russia.

Key words: Value-Based Management (VBM), Periodization, Company Value, Strategic Management, Strategy.

JEL Classification: M11, M16, M29

Introduction. Introduction of strategic management ideas in the practice of domestic business coincided with emergence of the value-based conception in management efficiency estimation. Almost parallel adoption of those ideas by Russian enterprises led to different understanding of their role and essence in theoretical sources and real business. Peculiarities implementation of MBV in management is attested and at managers of companies of rich countries with a richer history of market economy development, but at other levels, because Russian companies are far behind the world standards in terms of assimilation managerial methods.

Stages of implementation of the VBM conception in the context of strategic management of Russian companies

Analysis of the features of management modernisation of Russian enterprises through the value-based conception, the scale of introduction of VBM and the level of its assimilation allows identification of *some basic stages* of its formation in terms of *completeness of its implementation for strategic development of companies:*

- ✓ 1995-2000 – initial stage;
- ✓ 2000-2010 – second stage;

¹ © Zhanna TARASOVA, vectaspb-buh@yandex.ru

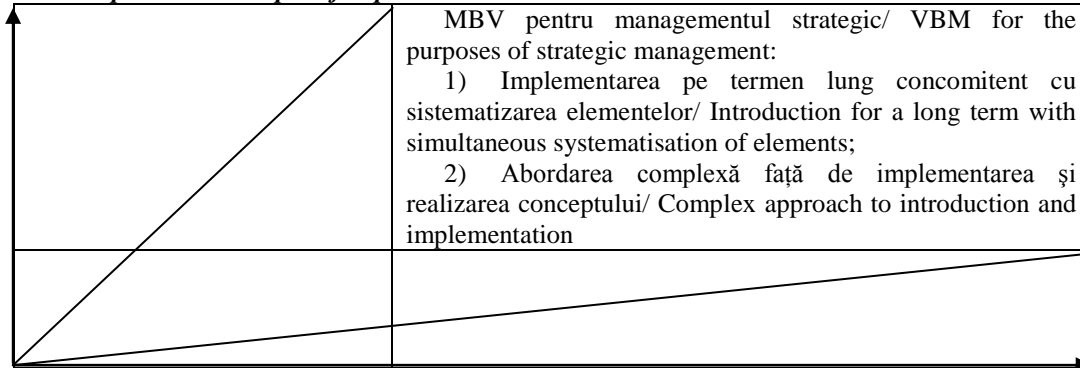
✓ 2010 - până în prezent – a treia etapă.

Criteriile de aplicare a conceptului MBV de către companii, și anume profunzimea și durata de implementare a acestuia, permit corelarea abordării date cu obiectivele managementului strategic (Figura 1).

✓ from 2010 up to now – third stage.

The criteria of application of the VBM conception by companies, namely the depth and duration of its implementation, allows correlation of this approach to the objectives of strategic management (Figure 1).

Gradul implementării/Depth of implementation



Durata de utilizare/aplicare/Duration of use

**Fig. 1. Caracteristicile MBV în cadrul managementului strategic/
Fig. 1. VBM characteristics for the purposes of strategic management**

Sursa/Source: Elaborat de autor. / Compiled by the author.

Descrierea primei etape de dezvoltare a conceptului MBV în Rusia. Prima etapă a constituirii în economia rusă a managementului bazat pe valoare poate fi considerată perioada de la mijlocul anilor '90 până în anul 2000. Cercetările privind implementarea MBV în practica rusă în perioada anilor 1995-2000 lipsesc, din acest motiv ne putem baza doar pe indicii indirecti ai aplicării abordării respective în întreprinderi. În cadrul analizei apar primele companii publice.

La etapa incipientă, conceptul MBV a fost implementat, în principal, în întreprinderile mari, cu capital străin, în scopul stimulării creșterii capitalizării de piață, ca una dintre cele mai recente inovații în domeniul managementului strategic, care se bucura în perioada respectivă de o mare popularitate în America și Europa.

Principalul factor al implementării elementelor conceptului MBV de către companiile mari rusești a fost lupta pentru resurse financiare în scopul dezvoltării businessului concomitent cu realizarea **strategiilor financiare**. Aveau loc:

- desfășurarea IPO (Initial Public Offering – Oferta Publică Inițială) la bursele de valori străine;
- atragerea investitorului străin strategic;
- emisia și vânzarea acțiunilor ale companiilor publice pe piața secundară.

Această perioadă este asociată cu începutul penetrării pe scară largă a investițiilor străine directe (ISD) în Rusia, și, drept consecință, apariția tehnologiilor înalte și a noilor practici de management corporativ.

Piața primară. Obiectivul principal, soluționat în procesul de pregătire pentru oferta publică inițială a acțiunilor, constă în sporirea maximă a valorii companiei în viziunea investitorilor începând cu etapa de pregătire, adică înainte de plasamentul public al acțiunilor la bursă. Din aceste considerente, presupunem, că managementul bazat pe valoare a fost testat în cadrul businessului rus anume în anii 1994-1995. Cu toate acestea, aplicarea conceptului nu a avut un caracter sistemic, iar în a doua jumătate a anilor '90 cazurile acesteia au fost unice.

Characteristic of the first stage of development of the VBM conception in Russia. The first stage of development of value-based management in Russian economy lasted from the mid-1990s till 2000. There is no research of implementation of VBM in Russian practice in 1995-2000, so we can only proceed from indirect signs of application of this approach by enterprises. The area of consideration includes only first public companies.

At the initial stage, the VBM conception was mostly implemented at large enterprises with foreign capital to stimulate growth of market capitalisation as one of the latest strategic-management innovations widely popular in America and Europe by that time.

The major factor of implementation of VBM elements by large Russian companies was struggle for financial resources necessary for business to develop when in the same time with realization of the **financial strategies**. It was carried out:

- IPO at foreign stock exchanges;
- attraction of a strategic foreign investor;
- issue and sale of stocks by public companies in the secondary market.

This period is connected with the beginning of large-scale penetration of foreign direct investments (FDI) in Russia, and consequent emergence of advanced technologies and new practices of corporate management.

Primary market. The primary goal to be attained in the course of preparation to initial public offering (IPO) is maximum increase in the value of the company as seen by investors as early as at the preparatory stage, i.e. before the stock is offered in public. For these reasons, we can assume that value-based management has been tested in Russian business namely in 1994-1995. However, the application of the conception was not systemic, and the cases of such application in late 1990s were few.

Secondary market. When VBM principles started

Piața secundară. Când principiile MBV s-au răspândit în Rusia, în dezvoltarea pieței de capital s-a încheiat așa-numita „Epoca acțiunilor și obligațiunilor” (anii 1995-1998). În această etapă a început să se formeze o nouă piață de capital, care tocmai a lansat tranzacțiile cu acțiuni ale societăților pe acțiuni existente din Rusia, și, în mod oficial, la sfârșitul anilor '90,

au fost create premise pentru ca principiile MBV deja să poată fi incluse în sistemul de management la unele întreprinderi publice din Rusia. Acest fapt nu s-a desfășurat din două motive:

Primul, piața de capital nu a asigurat îndeplinirea funcțiilor sale economice. Pentru creșterea prețurilor acțiunilor nu a fost nevoie de eforturile managementului. Capitalizarea companiilor rusești era redusă. O mare influență asupra creșterii cotațiilor au manifestat-o *factorii non-economici*, lipsa corelația strânsă între valoarea reală a companiilor și valoarea acțiunilor lor la bursa de valori.

Al doilea, chiar și în cele mai mari companii publice din Rusia lipseau abilitățile practice de management strategic și management bazat pe valoare. Și, deși implementarea elementelor conceptului MBV la nivel financiar în companiile ce au plasat acțiuni la bursele de valori a devenit o trăsătură intrinsecă a publicității acestora, implementarea respectivă avea caracter declarativ.

Atât în primul, cât și în al doilea caz putem menționa lipsa managementului bazat pe valoare la nivelul *strategiei corporative* și apariția *conturilor sale doar la nivelul finanțelor*.

La sfârșitul anilor '90, tot mai multe companii conștientizează nevoia creării valorii de piață a afacerii lor. Anii '90 marchează începutul procesului de restructurare a companiilor rusești. Treptat, în locul modificărilor fragmentate în cadrul *restructurării operaționale*, orientate spre minimizarea costurilor și soluționarea problemelor curente, vine identificarea și perfecționarea businessului în cadrul restructurării strategice (Figura 2).

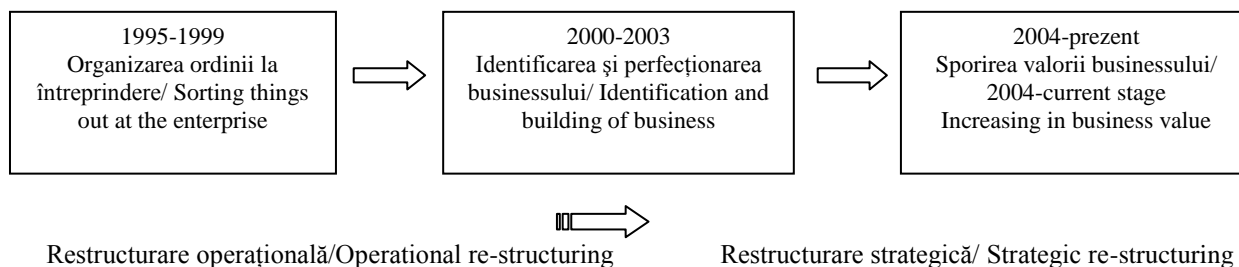
spreading in Russia, the stock market had just passed the so-called Stock and Bond Epoch (1995-1998). At that stage, a new stock market started developing, where trade in stocks of existing Russian joint-stock companies had just begun, and formally by the late 1990s, were preconditions for VBM principles to integrate in the management systems of some Russian public enterprises. However, they did not come true for two reasons:

First: the stock market did not perform its economic functions. Growth of stock prices did not require any management efforts. Capitalisation of Russian companies was low. Growth of quotations was largely influenced by *non-economic factors*. There was no close correlation between the real value of companies and their stock quotation.

Second: even the largest Russian public companies had no practical skills of strategic management and value-based management. And though introduction of VBM concept elements at the financial level in publicly traded companies became an integral characteristic of their publicness, that introduction had a declarative nature.

In both cases, there is no value-based management at the level of corporate strategy and outlines its only appearance at level of finances.

By the late 1990s, increasingly more companies think about the necessity to create a market value of their business. The 1990s are connected with the beginning of *re-structuring* of Russian companies. Gradually, some miscellaneous changes within the framework of operative re-structuring meant to minimise costs and solve current problems are replaced with identification and development of business within the framework of strategic re-structuring (Figure 2).



**Fig. 2. Etapele restructurării companiilor rusești/
Fig. 2. Stages of re-structuring of Russian companies**

Sursa/Source: Conform materialelor „Expert RA” [2]./ Expert RA Rating Agency [2].

Doar unele companii rusești posedă experiență privind sporirea capitalizării de piață în procesul schimbărilor structurale. Primele proiecte de anvergură în această direcție au fost realizate de către reprezentanții businessului mare petrolier. Începând din 1998, *strategia investițională* a acestora s-a schimbat foarte mult, ei au ales strategia de consolidare a puterii în direcțiile de afaceri de profil. Cu toate acestea, analiștii atestă [2], că sunt puține exemple de implementare competentă a strategiei de restructurare în scopul sporirii atractivității investiționale a Rusiei.

Astfel, *perioada inițială* de formare a managementului bazat pe valoare în Rusia este caracterizată de:

Rather few Russian companies have had experience of building-up market capitalisation as a result of structural changes. First large-scale projects in this field were carried out by large oil business companies. Since 1998, their *investment strategy* changed a lot. They decided on concentration of their forces on core business directions. However, analysts are of the opinion [2], that there are not many Russian cases of competent implementation of re-structuring strategy with the purpose of increase in investment attractiveness.

So the *initial stage* of formation of value-based management in Russia is characterised by:

- *lipsa de informare a managementului* întreprinderilor din Rusia privind problemele teoretice de management bazat pe valoare: manageri de top și managerii financiari în majoritatea companiilor nu au fost familiarizați cu ideile și obiectivele implementării conceptului MBV;

- începutul implementării *elementelor* sistemului de management al valorii la companiile *publice mari* sau întreprinderile *care se pregătesc pentru o oferta publică inițială*, în principal la inițiativa și cu sprijinul partenerilor străini.

Particularitățile etapei a doua de realizare a conceptului MBV în întreprinderile din Rusia

A doua etapă, caracterizată de popularizarea conceptului, se distinge în perioada anilor 2000-2010 prin dezvoltarea în continuare a procesului de implementare a MBV la cele mai mari întreprinderi din Rusia din primul val, în cadrul cărora, conform datelor companiei Ward Howell International [3], începe procesul de implementare a sistemelor de *motivare a nivelului superior al managementului*, axat atât pe rezultatele pe termen scurt, cât și pe termen lung. A doua etapă coincide cu *separarea proprietății de management* în Rusia. Are loc crearea elementelor de bază ale sistemului de management corporativ în holdingurile multidisciplinare din Rusia, totodată are loc transmiterea, managerilor profesioniști, a funcțiilor de gestionare operațională, executate anterior în mod direct de către proprietari [6]. Acest lucru facilitează promovarea în continuare a conceptului MBV, inclusiv în cadrul realizării strategiilor privind resursele umane. La începutul anilor 2000, continuă implementarea conceptului la întreprinderile mari. Are loc restructurarea, iar direcțiile principale ale *strategiei de restructurare* devin:

- schimbarea dimensiunilor (domeniului de activitate) întreprinderii;
- schimbarea structurii interne a întreprinderii;
- schimbarea structurii proprietății, capitalului și a controlului corporativ.

Probleme relevante devin: crearea, măsurarea și maximizarea valorii în procesul de realizare a *strategiilor de creștere*, care sunt asociate cu ieșirea companiilor rusești pe piețele externe de fuziuni și achiziții (M & A) din anul 2005. În periodice apar informații despre companiile care utilizează conceptul valorii în management, iar elementele de bază ale conceptului sunt reflectate în documentele companiei. Analiza datelor despre 16 companii, care au introdus și aplicat conceptul MBV în anii 2000 [7], permite formularea următoarelor caracteristici ale managementului strategic:

Prezența partenerului extern. Majoritatea companiilor au un partener străin strategic.

Calitatea managementului strategic. Majoritatea companiilor, care au implementat MBV în prima jumătate a anilor 2010, se atâră la cele mai mari companii și posedă un *rating înalt* de calitate al managementului strategic. Companiile, care au implementat MBV în a doua jumătate a anilor 2010, posedă un *rating scăzut* al managementului strategic.

Strategia desfășurată. În companiile analizate predomină *strategiile de dezvoltare*: strategia de dezvoltare integrată și strategia de concentrare.

Sarcini soluționabile. La etapa a doua, o atenție deosebită se acordă planificării orientate spre valoare, care include evaluarea valorii companiei și căutarea rezervelor de majorare a acesteia.

- *management of Russian enterprises was uninformed* of the theoretical issues of value-based management: top managers and financial directors of most enterprises were not aware of ideas and purposes of introduction of VBM;

- beginning of introduction of *elements* of the value management system at large public enterprises or the enterprises *preparing for IPO*, mostly at the initiative and with support of foreign partners;

Characteristics of the second stage of implementation of the VBM conception at Russian enterprises

The second stage, characterised by popularisation of the conception, covers the period from 2000 to 2010. It is characterised by further introduction of VBM at the largest Russian enterprises of the forward echelon. According to the research by Ward Howell International [5], they begin introducing *motivation schemes for top managers* interested not only in a short-term, but also in a *long-term result*. The second stage coincides with *separation of ownership from management* in Russia. Russian diversified holdings introduce the basic elements of the corporate management system and transfer the functions of operational management, which used to be performed by owners themselves, to professional managers [6]. That contributes to popularisation of the VBM conception, including in the framework of the implementation of HR strategies. In early 2000s, continues introduction of the concept by large enterprises. Restructuring of the enterprises is carried out, the main directions of *strategy of restructuring* become:

- change of the scale (field of activity) of the enterprise;
- change of internal structure of the enterprise;
- change of structure of property, capital and corporate control.

There are actual questions of creation, measurement, maximization of value in the course of realization of *strategy of growth*, they are connected with an exit of the Russian companies to foreign markets of merges and absorption (M&A) in 2005. Periodicals start referring to the enterprises that use value-based concept in management. The basic elements of the concept are included into corporate documentation. Data of 16 companies allow making a general view of the company that introduced and applied VBM in the 2000s [7] and had the following characteristics:

Availability of a foreign partner. Most companies have a strategic foreign partner.

Strategic management quality. Most companies that introduced VBM in the early 2010s are the largest companies having a *high rating* of strategic management quality. The companies that introduced VBM in the late 2010s have a *low rating* of strategic management quality.

Strategy pursued. The companies considered have the following prevailing growth strategies: the integrated growth strategy and the concentration strategy.

Objectives attained. The second stage focuses on value-based planning, including business evaluation and

Acțiunile companiilor privind crearea valorii noi sunt relevate mai accentuat la etapa de pregătire a acestora:

- la plasarea inițială a acțiunilor;
- la emiterea împrumuturilor obligatare;
- la realizarea afacerilor privind fuziunea și absorbția, achiziția sau vânzarea activelor.

Trebuie remarcat faptul, că în multe companii, pentru realizarea acestor obiective, implementarea abordării bazate pe valoare a fost efectuată sub formă de proiect cu stabilirea perioadei de activitate, a resurselor și bugetului. În ciuda oricărei profunzimi a implementării, se presupunea ca managementul bazat pe valoare să fie aplicat în mod activ într-o anumită perioadă de timp. Doar unele dintre cele mai progresiste în anumit context companii mari din Rusia au implementat și utilizează acest sistem de management în scopul realizării managementului strategic.

Începând cu anul 1999, în Rusia au fost create condiții mai favorabile, care permit businessului mijlociu să înceapă practicarea planificării strategice [4]. La a doua etapă, interesul față de MBV apare și la companiile mijlocii.

Potrivit datelor V-RATIO BUSINESS CONSULTING COMPANY, practica de aplicare a MBV în companiile private rusești mijlocii este orientată spre concentrarea managementului companiei pe probleme *strategice* cheie [1]. Cu toate acestea, în rezultatul analizei lucrărilor practice ale agenției (Tabelul 1), putem concludiona, că principiile de management al valorii sunt destinate, în primul rând, atingerii obiectivelor operaționale și tactice.

search of reserves to increase it. The corporate actions aimed at creation of a new value are most vividly manifested at the stage of their preparation to:

- initial public offering (IPO);
- issuance of bonded loans;
- transactions of merger and takeover (M&A), purchase or sale of assets.

It should be noted that, many companies introduced the value-based approach as a project with fixed duration, resources and budget. Despite this or that depth of introduction of value-based management, it was assumed to be only applied for a definite period of time. Just a few most advanced large Russian companies have had this management system in place and are using it for strategic management.

Since 1999, Russia has been developing more favourable conditions for middle-size business to turn to the strategic planning practice [4]. At the second stage, interest to VBM appears in middle-size companies as well.

According to V-RATIO BUSINESS CONSULTING COMPANY, application of VBM by private Russian middle-size companies is meant to focus the corporate management on key strategic issues [1], however, analysis of the practical work of the Agency (Table 1) suggests that the value based management principles are mostly aimed at attainment of operative and tactical targets.

Tabelul 1/ Table 1

**Rezultatele planificării strategice cu ajutorul MBV/
The results of the strategic planning using VBM**

<i>Domeniul/ Industry</i>	Rezultatele planificării strategice cu aplicarea procedurilor de management al valorii/ Results of strategic planning with application of value-based management procedures
<i>Producerea/ Production</i>	Sporirea rentabilității vânzărilor, concentrarea activității companiei pe cele mai atractive piețe, elaborarea produselor noi, reforma rețelei de vânzări/ Increase in profitability of sales, focusing of corporate activity on the most attractive markets, development of new products, reform of the sales network
<i>Comerț cu ridicata / distribuție/ Wholesale trade/ distribution</i>	Mentținerea indicatorilor înalți ai marjei distribuitorului, reducerea cheltuielilor neproductive, accelerarea cifrei de afaceri, reducerea riscurilor datorită consolidării relațiilor de parteneriat cu furnizorii, adoptarea strategiilor pentru dezvoltarea noilor piețe/ Maintenance of the distributor's high margin, reduction of dead expenses, acceleration of turnover, decrease in risks through strengthening of partner relations with suppliers, adoption of a new market development strategy
<i>Finanțe (fond de investiții directe)/ Finance (direct investment fund)</i>	Refuzul de a intra pe piețele "attractive extern", analiza noilor piețe, cu posibilitatea de a folosi un lanț unic de creare a valorii/Refusal from entry into good-looking markets, consideration of new markets with an opportunity to use a unique chain of value generation

Sursa/Source: Întocmit pe baza activității practice a V-RATIO BUSINESS CONSULTING COMPANY./ The table is based on the materials of practical activity of V-RATIO BUSINESS CONSULTING COMPANY.

Începutul anului 2000 și sfârșitul anului 2010 pot fi considerate nu doar o perioadă a înțelegerii mai profunde și mai detaliate a acestui concept de către comunitatea științifică, dar și *implementarea lui în cadrul managementului corporativ*.

Astfel, vom distinge următoarele caracteristici principale ale etapei a doua:

- activitatea comunității științifice și accesul la experiența internațională au contribuit la popularizarea conceptului valorii în întreprinderile autohtone;
- în ultimii 10 ani, au apărut exemple reale de utilizare

The period from the early 2000 to the late 2010 can be considered as dedicated not only to deeper and detailed comprehension of the conception by the research community, but also to its *introduction in corporate management*.

So the second stage can be characterised as follows:

- work of the research community and coverage of foreign experience contributed to popularisation of the value-based conception with domestic enterprises;
- the recent 10 years saw some real cases of efficient

eficiență a MBV în unele întreprinderi mari rusești, bazate pe cunoașterea partenerilor străini;

- la întreprinderile ce aplică conceptul a fost marcat un nivel diferit de implementare a acestuia, dar tot mai multe întreprinderi mari au început să discute problemele de motivare a personalului la realizarea strategiilor HR bazate pe valoare și să efectueze încercări de utilizare a indicelui valorii în adoptarea deciziilor de management la realizarea strategiilor corporative.

Caracteristicile etapei a treia de implementare a MBV în Rusia

Începutul etapei a treia, care atestă trăsăturile sistematizării conceptului, poate fi considerat anul 2010. De la sfârșitul anilor 2010, implementarea continuă a MBV la întreprinderile din Rusia descrie, în special, caracterul sistemic al aplicării managementului strategic. Abordarea prin valoare este luată ca bază în managementul strategic: fiind luată în considerare valoare, este determinată misiunea companiei, scopurile și obiectivele strategice. În întreprinderile mari de succes, sistemul managementului valorii, în prezent, reprezintă un sistem reglementat, integrat în procesele de afaceri ale companiei și folosit pentru adoptarea deciziilor strategice și operaționale la diferite niveluri ale ierarhiei. Sistemul este comparabil cu experiența internațională. Aceste firme creează departamente de dezvoltare strategică, suplinesc statele de personal cu specialiști, ca manager pe crearea valorii. Autorii, care au efectuat studii în acest domeniu, remarcă că "în ultimii ani, crește numărul companiilor rusești ce aderă la conceptul de management al valorii, care reprezintă o *combinație organică a finanțelor corporative și a managementului strategic*" [3]. Valoarea este utilizată drept *criteriu de eficiență și instrument* pentru adoptare a deciziilor, categoria valorii devine o bază metodologică pentru managementul strategic. Devin impunătoare practica de analiză a deciziilor investiționale ca o *pârghie eficientă de creare a valorii* [8] și *subordonarea activității investiționale a strategiei globale* a companiei. Întrebările cu privire la soluționarea problemelor corporative, organizarea sistemului de motivare a personalului, bazat pe valoare, analiza indicatorului valorii în aspect de piață de capital, în majoritatea companiilor, rămân pe planul secundar.

Asimilarea și aplicarea cunoștințelor poartă un caracter de cluster: sunt evidențiate companiile ce implementează și utilizează operativ ideile actuale ale managementului strategic imediat după familiarizarea cu teoria și practica companiilor străine și a companiile ce aplică parțial ideile managementului strategic, precum și cele ce nu le folosesc deloc. În marea majoritate a întreprinderilor, implementarea *sistemului* poartă caracter superficial.

Astfel, modernizarea managementului în întreprinderile din Rusia în baza managementului valorii, în ciuda celor aproximativ cincisprezece ani de dezvoltare, a fost realizată cu succes doar la unele întreprinderi mari. Și, deși interesul pentru acest concept crește anual, majoritatea întreprinderilor au însușit doar unele dintre elementele acestuia.

Păstrând majoritatea tendințelor etapei a doua, constituirea conceptului valorii în condițiile actuale este caracterizată prin următoarele particularități:

- Existența unui mare decalaj între nivelul de implementare a sistemului de management valorii în 20-30 de companii ce au implementat cu succes această abordare și alte companii mari;

VBM based on foreign partners' knowledge at some large Russian enterprises;

- the enterprises applying the concept have different level of its introduction, but increasingly more the large enterprises began mentioning the issues of value-based motivation of their personnel and attempting to apply the index of "value" when making managerial decisions at realization of corporate strategy.

Characteristic of the third stage of introduction of VBM in Russia

The third stage, characterised by systematisation of the conception, started in 2010. Since the late 2010s, the on-going introduction of VBM at Russian enterprises has become more systemic as far as application of strategic management. The value-based approach serves as the basis for strategic management: it affects the corporate mission, corporate strategic goals and objectives. Successful large enterprises have value-based management represented by a regulated system embedded into the business processes of the company and used to make strategic and operative decisions at different levels of the hierarchy. It is comparable with world experience. Such firms establish strategic development departments and bring in such specialists as value managers. The researchers specialising in this field have noticed that «recent years experience an increase in the number of Russian companies committed to the value-based management conception, which is an *organic connection of corporate finances and strategic management*» [3]. Value is used as a criterion of efficiency and a decision-making tool. The category of value is becoming a methodological basis for corporate development strategy. Large-scale is understanding of investment decisions as an efficient value-generation mechanism/lever [8] and *subordination of investment activity to the corporate strategy*. As for solution of corporate problems, development of a value-based personnel motivation system, consideration of value in terms of the stock market, those issues still fall by the wayside.

Assimilation and application of knowledge has a nature of the cluster: there are firms promptly introducing and applying up-to-date strategic management ideas after the theory and practice of foreign companies, and there are companies applying strategic management ideas in part or not applying them at all. In most enterprises, implementation of has a superficial character.

As a result, there are very few Russian enterprises that have been successfully modernised by value-based management despite almost fifteen years of implementation. Though this conception causes increasingly more interest from year to year, most enterprises have only adopted some of its elements.

So development of the value-based conception has kept most of its second-stage tendencies and is currently characterised as follows:

- There is a big gap between the level of introduction of the value-based management system at 20-30 companies that have successfully implemented this

- Utilizarea în continuare a ideilor și instrumentelor MBV de către majoritatea întreprinderilor în scopul realizării managementului operațional;
- Extinderea domeniului de aplicare a conceptului MBV în întreprinderile mari în realizarea strategiilor cu niveluri diferite de management (Tabelul 2).

approach and other large companies.

- VBM ideas and tools are still often used in operational management.
- The scope of the concept of VBM at the large enterprises extends at realization of strategy of various level of management (Table 2).

Tabelul 2 / Table 2

**Aplicarea principiilor MBV în realizarea strategiilor la întreprinderile din Rusia/
Application of the principles of VBM at realization of strategy at the Russian enterprises**

Etapa/ Stages	Perioada/ Period	Factorii principali de implementare a MBV/ The main factors of implementing VBM	Scopul implementării/ Introduction purposes
Etapa incipientă/ Initial stage	1995-2000	Finanțarea afacerilor/ Business financing	-Atragerea investitorilor -Desfășurarea IPO -Emiterea și vânzarea acțiunilor/ -IPO at foreign stock exchanges; -attraction of a strategic foreign investor; -issue and sale of stocks by public companies in the secondary market.
A doua etapă/ Second stage	2000-2010	Finanțarea afacerilor/ Business financing	-Atragerea investitorilor -Desfășurarea IPO -Emiterea și vânzarea acțiunilor/ -IPO at foreign stock exchanges; -attraction of a strategic foreign investor; -issue and sale of stocks by public companies in the secondary market.
		Implementarea proiectelor investiționale/Implementation of the investment projects	Formarea portofoliului corporativ/ Formation of a corporate portfolio
		Restructurarea/ Restructuring	Reorganizarea (M&A) Cumpărarea și vânzarea activelor/ Business reorganization (M&A) The purchase and sale of assets
		Formarea politicii de personal/ The formation of the personnel policy	Motivarea personalului/ Staff motivation
A treia etapă/ Third stage	2010 – prezent/ 2010-present	Finanțarea afacerilor/ Business financing	-Atragerea investitorilor -Desfășurarea IPO -Emiterea și vânzarea acțiunilor/ -IPO at foreign stock exchanges; -attraction of a strategic foreign investor; -issue and sale of stocks by public companies in the secondary market.
		Implementarea proiectelor investiționale/Implementation of the investment projects	Formarea portofoliului corporativ/ Formation of a corporate portfolio
		Restructurarea/ Restructuring	Reorganizarea (M&A) Emiterea și vânzarea acțiunilor/ Business reorganization (M&A) The purchase and sale of assets
		Implementarea proiectelor investiționale/The formation of the personnel policy	Motivarea personalului/ Staff motivation
		Implementarea strategiilor corporative/Realization of the corporate strategy	Integrarea principiilor VBM în managementul strategic/ Integration of the principles of VBM into system of strategic management

Sursa/Source: Elaborat de autor./ Compiled by the author.

Concluzii. Studiul desfășurat privind dezvoltarea conceptului MBV în Rusia permite identificarea caracteristicilor principalele *specifice* ale *managementului strategic* la întreprinderile din Rusia:

- 1) În Rusia, familiarizarea cu managementul valorii a avut

Conclusions. Analysis of development of the VBM conception in Russia allows identifying the basic peculiar features of *strategic management* of Russian enterprises:

- 1) Russia learnt about value-based management in

loc în cadrul recunoașterii acestuia de către comunitatea internațională drept un instrument adevărat de sporire a eficienței întreprinderilor și a economiei în general. Acesta nu reprezenta un instrument de reglare a situațiilor de criză și a problemelor din economia rusă, dar era aplicat pentru evitare în cazul apariției acestora. Utilizarea MBV în majoritatea întreprinderilor a fost imposibilă, deoarece lipsea bază necesară pentru implementare în practică: managementul strategic, financiar subdezvoltat, lipsa unui nivel adecvat al contabilității de gestiune, problema utilizării tehnologiilor informaționale, cheltuielile materiale mari la implementarea acestei abordări etc.

2) În ciuda limitărilor menționate, generalizarea experienței practice permite atestarea, că în practica întreprinderilor ruse nu doar este prezentă aplicarea indicatorului valorii în toate variantele cunoscute de practica străină, dar există și o tendință de formare a filozofiei managementului bazat pe valoare ca un instrument de sporire a *competitivității* businessului.

3) Tranziția la evaluarea alternativelor strategice și proiectelor investiționale conform principiilor valorii (modelului bazat pe valoare, dar nu conform modelului contabil) este o oarecare realizare în practica managerială rusă. Caracteristicile importante ale "maturizării" managementului rus au fost: atenția sporită față de problemele complexe și actuale în lumea afacerilor cu privire la evaluarea businessului și tranziția conștientă de la strategiile de supraviețuire la strategiile de creștere și dezvoltare.

Astfel, în lucrare au fost identificate etapele de introducere a conceptului MBV în diferite întreprinderi din Rusia și au fost dezvoltate principalele caracteristici ale implementării MBV în companiile rusești la fiecare etapă.

the context of its recognition by the world community as a true tool of increase in efficiency of an enterprise and economy as a whole. It was not a tool of resolution of crisis situations or problems in the Russian economy and worked proactively in case of their emergence. VBM could not be applied by most enterprises because there was no necessary basis for its practical introduction: backwardness of strategic and financial management, lack of proper management accounting, a problem of application of information technologies, high material costs of introduction of the approach etc.

2) Despite the above-mentioned limitations, generalisation of practical experience allows stating that not only do Russian enterprises simply practice value-based methods in all known foreign versions, but they also tend to develop value-based management as a tool of increase in business *competitiveness*.

3) Transition to estimation of strategic alternatives and investment projects by value-based models instead of accounting models is certainly a step up in Russian managerial practice. The deeper maturity of Russian management is manifested in its special attention to rather difficult and topical issues of business evaluation and conscientious transition from the survival strategy to growth and development strategies.

Thus, in the paper the stages of introduction of VBM conception into different enterprises in Russia were identified and the main features of the VBM implementation in Russian companies at each stage were revealed.

Referințe bibliografice/References:

1. BUT, I. Value-based managements no longer a luxury but an essentiality. In: Business management, 2004, no. 9.
2. Влияние реструктуризации на рост стоимости компании: аналитическая записка. Москва, 2004 [accesat 11 iulie 2014]. Disponibil: <http://raexpert.ru/conference/2000-2004/restructuring/restructuring.pdf>
3. ПАЛАМАРЧУК, В. Алгоритм принятия стратегических решений, ориентированных на рост ценности компании. В: Экономические стратегии. 2008, № 8, сс. 126-131.
4. ПОПОВ, Ю., ХЛЮСТОВ, В. Среднему бизнесу в России необходима стратегия [accesat 11 iulie 2014]. Disponibil: http://vasilievaa.narod.ru/15_5_02.htm
5. Обзор зарплат топ-менеджеров российских холдингов и крупных компаний [accesat 11 iulie 2014]. Disponibil: <http://www.e-xecutive.ru/knowledge/announcement/340252/>
6. РОДИОНОВ, И.И., СТАРЮК, П.Ю. Управление стоимостью компании как основная задача эффективного собственника. В: Управление корпоративными финансами: современные технологии финансирования российского бизнеса: практическая конференции, 20-21 апреля 2006. Москва, 2006 [accesat 11 iulie 2014]. Disponibil: <http://webcache.googleusercontent.com/>
7. ТАРАСОВ, В.Б. *Новые стратегии реорганизации и автоматизации предприятий: на пути к интеллектуальным предприятиям*. Пенза, 2012. 68 с.
8. ТЕПЛОВА, Т. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. 2007 [accesat 11 iulie 2014]. Disponibil: <http://www.litmir.net/br/?b=137991>

Recomandat spre editare: 04.07.2014