

# СНИЖЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ

ЗА РАМКАМИ ПЕРЕГОВОРОВ  
С ПОСТАВЩИКАМИ





# СНИЖЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ

В текущих жестких условиях на рынке розничной торговли снижение себестоимости реализованной продукции является более важной задачей, чем когда-либо.

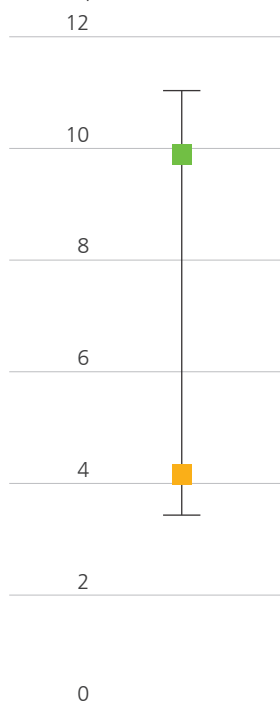
Приобретение товара по более низкой цене позволяет улучшить финансовые показатели даже тогда, когда сложно увеличить объем продаж, и хотя сокращение затрат не требует особых инвестиций, высвобожденные средства можно вложить в развитие других направлений.

Конечно, добиться снижения себестоимости не так просто. Розничные сети всегда стараются приобретать товары как можно дешевле, и многие из них в последние годы удвоили свои усилия. Хотя низкий спрос и высокая конкуренция подталкивают поставщиков к снижению цен для поддержания объемов продаж, они не могут сдерживать рост цен вечно: в конце концов им придется разделить эту ответственность с розничными сетями. Имея низкие объемы продаж, многие розничные сети не могут обещать поставщикам рост продаж в будущем в обмен на более низкие цены сегодня.

Тем не менее, у розничных сетей все еще есть возможности для снижения закупочных цен. В некоторых случаях экономия может составлять до 10% (см. Иллюстрацию 1). Для достижения устойчивого результата требуется 3 – 5 лет целенаправленной работы, но влияние на финансовые показатели может быть значительным.

## Иллюстрация 1: Диапазоны роста

ПОТЕНЦИАЛЬНАЯ ЭКОНОМИЯ, %



**Более высокая потенциальная экономия (8%+),**  
напр., товары длительного пользования

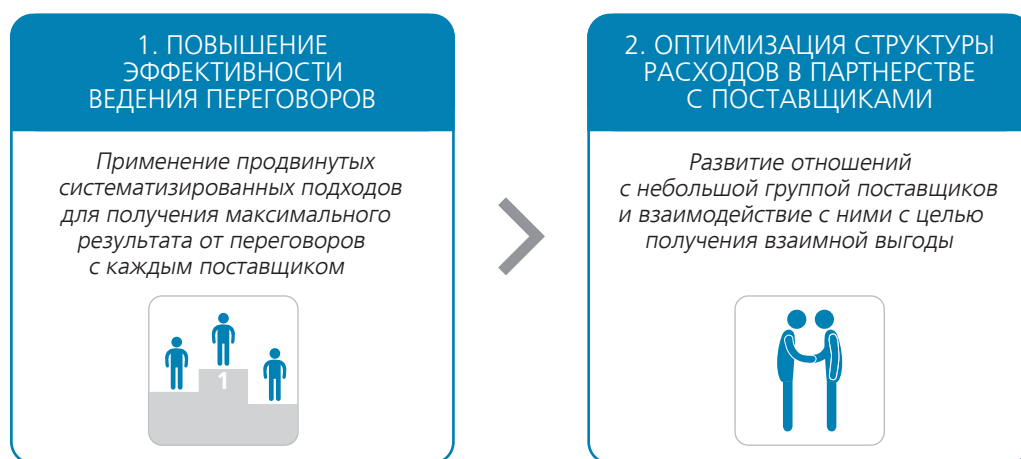
- Высокая доля сложных товаров фабричного производства
- Приобретение определенной доли товаров ведущих брендов, ограниченный опыт ведения переговоров на базе имеющейся детальной информации и аналитики
- Высокая покупательная способность, возможности роста для поставщиков
- Разрозненная база поставщиков, отсутствие партнерской структуры между ними
- Не задействованный потенциал организации поставок из стран с низкой стоимостью производства

**Более низкая потенциальная экономия (4%+),**  
напр., продовольственные товары

- Большая доля товарных позиций, напр., скоропортящихся товаров
- Обширный опыт ведения переговоров с поставщиками на базе имеющейся детальной информации и аналитики
- Слабая покупательная способность, ограниченные возможности роста для поставщиков
- Консолидированная база поставщиков с четкой структурой взаимодействия между собой
- Задействована поставка товаров из стран с низкой стоимостью производства

Ключ к достижению существенного и стабильного снижения себестоимости – понимание того факта, что эффективные переговоры с поставщиками важны, но одного этого не достаточно. Выход за рамки переговоров и углубление в детали структуры расходов поставщиков может привести к дальнейшему снижению себестоимости. Тем не менее, получение такой экономии требует трансформации взаимоотношений розничных сетей и поставщиков.

В данной статье мы рассмотрим вопросы, связанные с повышением эффективности ведения переговоров с поставщиками, после чего сосредоточим свое внимание на следующем шаге – оптимизации структуры расходов в партнерстве с поставщиками



## 1. ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВЕДЕНИЯ ПЕРЕГОВОРОВ

За последние годы многие розничные сети достигли значительных успехов в развитии компетенций в сфере переговоров с поставщиками. Поставщики больше не имеют значительных преимуществ в ходе переговоров с представителями розничных сетей. Сотрудники поставщиков, занимающиеся продажами, могут работать с более узким ассортиментом товаров по сравнению с закупщиками в розничных сетях, которым приходится работать со множеством различных товарных наименований. Тем не менее, розничные сети имеют доступ к большему объему данных. Если они смогут верно проанализировать эти данные, это поможет им восстановить баланс в ходе переговоров.

Необходимо понимать, какова экономическая целесообразность работы с различными поставщиками. Это особенно важно в условиях российского рынка, где доля финансирования со стороны поставщиков довольно велика, но в то же время строго регулируется. Розничным сетям необходимо понимать, какие существуют виды бонусов и как они могут влиять на ассортимент товаров. В свете ведущихся обсуждений в отношении ужесточения регулирования этот вопрос становится еще более значимым для розничных сетей, которые хотят сохранить свою конкурентоспособность.

Во многих розничных сетях необходимая информация разбросана по разрозненным системам, что существенно усложняет для ограниченных во времени закупщиков процесс получения необходимых данных и подготовки к переговорам с поставщиками. Предоставив закупщикам доступ к наиболее актуальной информации и обеспечив простоту ее использования, розничные сети могут быть уверены, что их сотрудники будут приводить более весомые аргументы и добиваться наилучших результатов в ходе переговоров.

В опубликованных ранее статьях Oliver Wyman «Пять вопросов для эффективного ведения переговоров», «Переговоры с поставщиками с позиции силы» и «Веские доводы для повышения прибыли» (доступны по запросу) можно найти более подробную информацию о том, как розничные сети могут развивать компетенции в области ведения переговоров.

## 2. ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ РАСХОДОВ В ПАРТНЕРСТВЕ С ПОСТАВЩИКАМИ

У розничных сетей, которые стремятся выйти за рамки переговоров с поставщиками и еще больше сократить затраты, имеется множество доступных вариантов. Для использования таких вариантов, однако, необходима смена подхода и образа мышления – именно поэтому розничные сети в большинстве своем не могут добиться успеха. Закупщики привыкли вести переговоры с поставщиками в стиле конфронтации и использовать все возможные рычаги влияния, чтобы добиться наиболее выгодных условий. Тем не менее, для сокращения затрат, связанных с цепочкой поставок товаров, требуется чрезвычайно тесное взаимодействие между розничной сетью и поставщиком. Такое взаимодействие подразумевает истинно партнерские отношения, открытый обмен информацией и справедливое разделение полученной прибыли.

Такой подход является общепринятой практикой в автомобильной и в аэрокосмической отраслях, для которых характерны долгосрочные отношения с поставщиками и сильная взаимозависимость закупщиков и поставщиков. По нашему опыту, подобный подход вызывает дискомфорт у большинства розничных сетей – они стараются избежать долгосрочных обязательств перед поставщиками и зачастую не считают нужным понимать, как производятся товары. В результате розничным сетям для обеспечения дальнейшего снижения себестоимости приходится прибегать к все более агрессивным методам ведения переговоров. В долгосрочной перспективе это либо не приводит к необходимому сокращению затрат, либо же эти усилия имеют обратный эффект, поскольку сильные поставщики предпочитают работать с менее агрессивными розничными сетями, а слабые не могут позволить себе и дальше сокращать маржу, что, в конечном итоге, отрицательно сказывается на качестве товаров.

## ВЫБОР ПАРТНЕРОВ

Работа со всей имеющейся базой поставщиков для розничных сетей нецелесообразна. Прежде всего, это очень сложная задача, требующая существенных временных затрат. Даже у крупных розничных сетей будет недостаточно ресурсов, чтобы сотрудничать с сотнями различных поставщиков. Гораздо эффективнее будет сфокусироваться на небольшой группе численностью до 50 поставщиков. Отбор должен производиться из числа крупнейших поставщиков, однако не все из них отвечают поставленным требованиям. Существует ряд факторов, влияющих на выбор партнеров:

- Уверенность в том, что Вы выбираете подходящего для долгосрочного сотрудничества поставщика:
  - Поставщики, комбинация товарного предложения и коммерческих условий которых позволит стабильно увеличивать объем продаж и наращивать маржу
  - Поставщики, представляющие сильные бренды и завоевавшие доверие клиентов, с большой долей вероятности подходят для долгосрочного сотрудничества. Их товары являются ведущими в структуре ассортимента и останутся таковыми в обозримом будущем
  - Поставщики, обладающие уникальными преимуществами (например, отличающиеся от конкурентов более выгодными ценами или качеством товаров, либо же предлагающие товары, не имеющие аналогов)
- Отношения с поставщиком:
  - Принципиальна высокая степень взаимного доверия. Будет сложно добиться успеха при работе с поставщиками, которые не стремятся к сотрудничеству
  - Желание сотрудничать должно быть взаимным. Нет смысла работать с поставщиком, который предпочитает сотрудничать с Вашими конкурентами

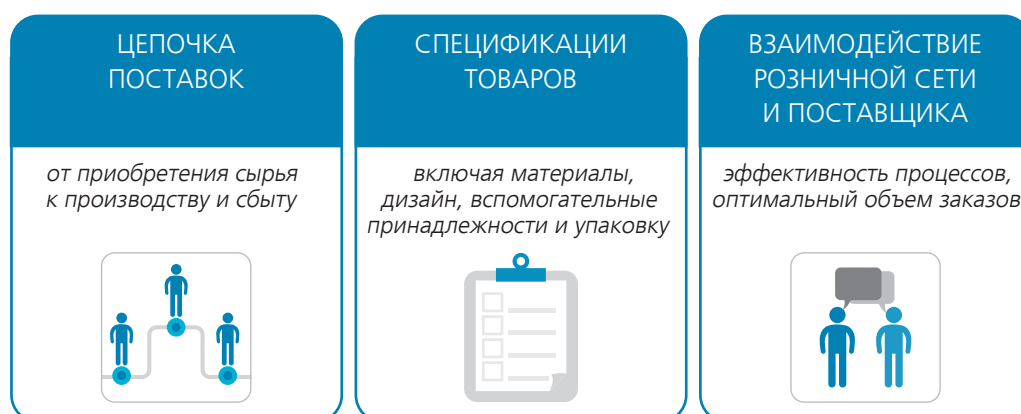
Установление партнерских отношений не означает полного отказа от ведения переговоров в стиле конфронтации. Одна из актуальных задач розничных сетей – найти оптимальный баланс в использовании этих двух подходов. Процесс выбора партнеров сам по себе может использоваться как инструмент ведения переговоров с поставщиком. Поставщик, заинтересованный в возможности стать постоянным партнером, может сделать более выгодное предложение, понимая, что партнеры будут увеличивать свою долю в структуре бизнеса, а все остальные – нести убытки.

Процесс выбора партнеров дает розничным сетям возможность обратить внимание на новых поставщиков, а иногда и на новые категории поставщиков. К примеру, следует задать себе следующие вопросы:

- Можно ли заменить оптовую торговую фирму производителем?
- Можно ли заменить локального поставщика на иностранного поставщика с более низкими ценами?
- Есть ли на рынке поставщики с фундаментально более интересным предложением (с точки зрения качества товаров, уровня сервиса и скорости поставки товаров)?
- Есть ли на рынке поставщики, предлагающие эксклюзивные товары, не имеющие аналогов?

## СОВМЕСТНОЕ СОКРАЩЕНИЕ ЗАТРАТ

Выбор партнеров, заключение взаимовыгодных сделок и постепенный переход к закупкам у определенных поставщиков могут принести значительную выгоду. Тем не менее, для получения более существенной экономии важнее всего понять, как выглядит структура затрат поставщика. Как правило, следующие области имеют наибольший потенциал снижения затрат:



### ЦЕПОЧКА ПОСТАВОК

Существует множество вариантов того, как розничные сети могут помочь поставщикам сократить затраты в рамках цепочки поставок. Например, покупательная способность у розничных сетей зачастую бывает выше, чем у поставщиков, особенно в отдельных категориях, таких как товарно-сырьевые ресурсы (к примеру, топливо). Поставщик, использующий высокую покупательную силу одного из своих клиентов – розничных сетей для сокращения затрат, может получить определенные преимущества, в том числе и в работе с остальными клиентами. В связи с этим розничная сеть, предоставившая эти преимущества, может рассчитывать на получение непропорциональной доли такой экономии. Затраты на сбыт продукции – еще одна область, где можно добиться существенной экономии. Например, за счет оптимизации использования транспортных средств: поставщик может минимизировать затраты, если будет использовать для своих целей возвращающиеся в распределительный центр пустые грузовики розничной сети, чей маршрут пролегает рядом с фабрикой поставщика.

### СПЕЦИФИКАЦИИ ТОВАРОВ

Крупные розничные сети зачастую плохо понимают, с какими затратами сопряжены их требования к характеристикам товаров. Во многих случаях даже сотрудники отделов продаж поставщика не имеют полного представления о затратах, связанных с производством товаров. Возьмем, к примеру, производителя силиконовых

герметиков, поставляющего товар сети строительных магазинов. Клиент хочет уменьшить количество герметика в тубе, чтобы снизить стоимость и установить более низкую отпускную цену на товар, однако не понимает, что изменение производственного процесса приведет только к увеличению затрат. Другой пример: розничная сеть разрабатывает подробные требования к упаковке для одного из новых товаров собственной торговой марки, но не понимает, что производителю придется применять нестандартный, более дорогой процесс печати – при том, что внесение незначительных, не заметных для потребителей изменений позволило бы использовать стандартную процедуру.

## ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ РОЗНИЧНОЙ СЕТИ И ПОСТАВЩИКА

Значительный объем затрат может быть обусловлен способом взаимодействия розничной сети и поставщика. Существует множество возможностей усовершенствования ключевых процессов, включая прогнозирование спроса, размещение и исполнение заказов, пополнение товарного запаса, приемку товаров и проведение платежей. Незначительные изменения (например, оптимизация процесса обмена данными) могут давать отличные результаты за счет снижения загруженности сотрудников и повышения точности процессов. Объем заказов может иметь существенное влияние на производственные расходы поставщика. В некоторых случаях стоимость единицы товара при производстве целой партии может быть намного ниже, чем при производстве меньшего количества товара. Это обусловлено затратами на подготовительные операции и простоем производственной линии. Определение оптимального объема заказов и учет всех затрат, включая затраты на производство и хранение, могут принести отличные результаты в определенных товарных категориях (см. Пример 1).

Совместные усилия розничной сети и поставщика, направленные на сокращение затрат, могут принести ощутимую пользу обеим сторонам. Тем не менее, есть и определенные риски: получив статус партнера, поставщик может воспользоваться преимуществами снижения конкурентного давления. Розничным сетям необходимо включать в партнерские соглашения специальные механизмы для предотвращения развития такого сценария. Например, можно ввести такое понятие, как «гарантия лучшей цены» – это даст розничной сети возможность искать лучшие цены на рынке и требовать от партнера предоставления таких цен для сохранения статуса. Этого можно добиться путем регулярного сравнения цен, а также проведения тендеров и торгов на понижение по тому или иному товару.

Мы сделали акцент на потенциальных экономических выгодах данного подхода, однако развитие партнерских отношений с ключевыми поставщиками может иметь и другие преимущества. Например, в тех категориях, где наблюдаются перебои в поставках, тесные взаимоотношения с поставщиками могут существенно улучшить ситуацию. Кроме того, партнерские отношения с отдельными поставщиками могут положительно сказаться на уровне сервиса и качестве товаров, а также обеспечить доступ к уникальным товарам, что даст розничной сети определенные конкурентные преимущества.



## ПРИМЕР 1

# МЕЖДУНАРОДНАЯ РОЗНИЧНАЯ СЕТЬ

Международная розничная сеть тесно работала с ведущим поставщиком над сокращением затрат. Были выявлены потенциальные выгоды, которые могла бы принести оптимизация объема заказов. Товары производились партиями на заказ. Небольшие заказы означали, что производителю нужно было запускать, а спустя несколько часов останавливать и чистить производственную линию. Стоимость производства единицы товара сокращалась бы при увеличении объема заказов ровно до тех пор, пока не понадобилась бы вторая линия – в этом случае стоимость производства единицы товара снова начала бы расти (Иллюстрация 2). Анализ показал, что объем размещаемых заказов не позволял сократить стоимость производства. Только по 7% заказов наблюдался низкий уровень затрат (Иллюстрация 3). Стараясь минимизировать совокупные расходы, компании также принимали в расчет затраты на хранение и доставку товаров. Благодаря тесным партнерским отношениям розничная сеть смогла определить, какой объем заказа позволял минимизировать стоимость производства и, как следствие, достичь сокращения издержек для обеих сторон.

Иллюстрация 2: Стоимость производства при разных объемах заказов

СТОИМОСТЬ ПРОИЗВОДСТВА ЕДИНИЦЫ ТОВАРА (€)

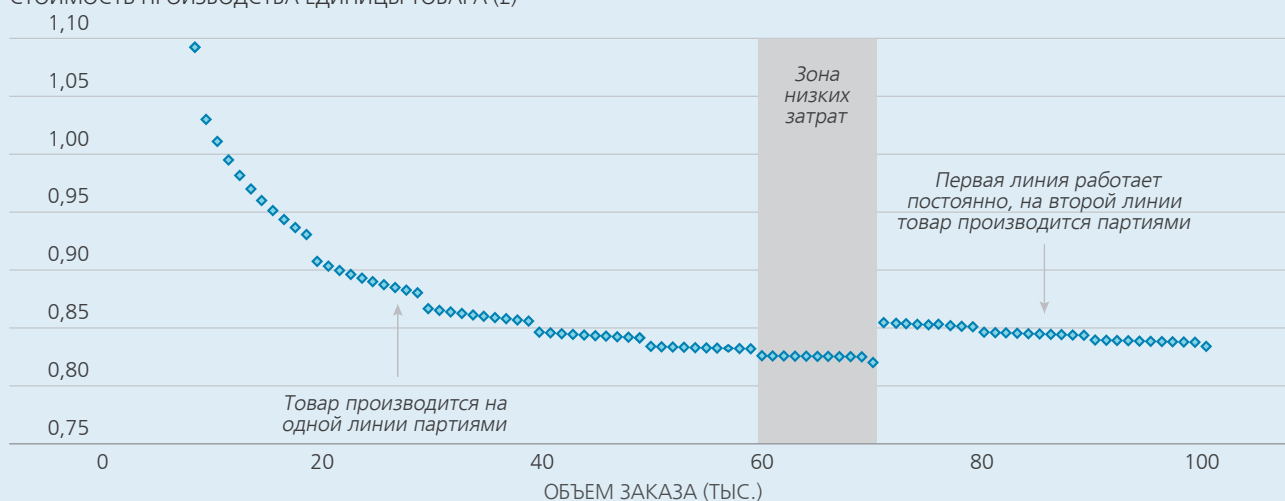
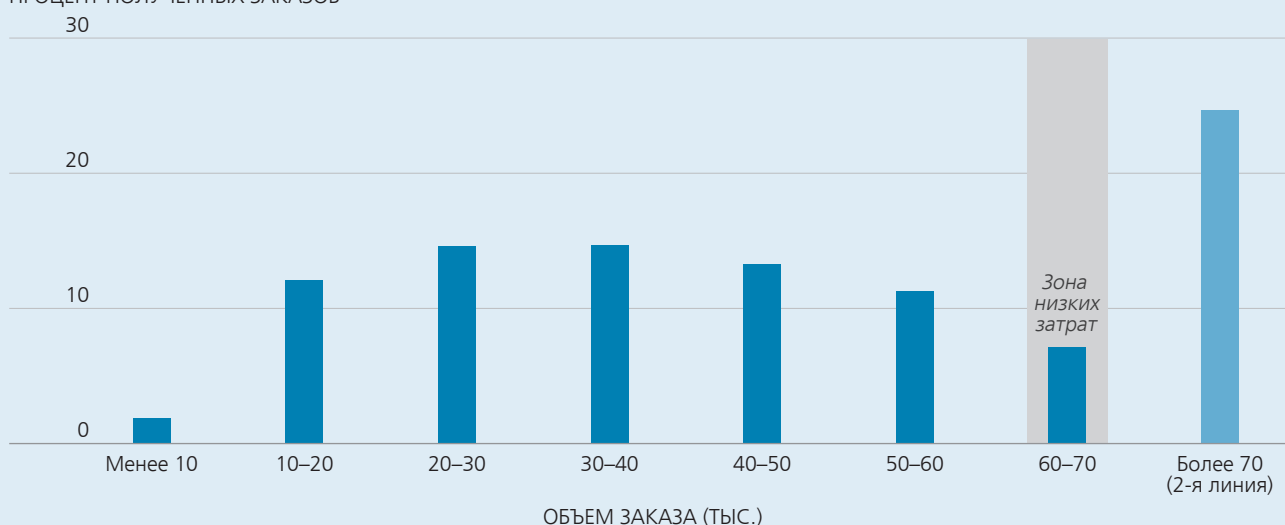


Иллюстрация 3: Распределение объема заказов

ПРОЦЕНТ ПОЛУЧЕННЫХ ЗАКАЗОВ



## ПРИМЕНЕНИЕ НА ПРАКТИКЕ

Реализация программы, направленной на снижение себестоимости, может дать отличные результаты, однако не следует недооценивать связанный с этим объем работы. От сотрудников коммерческого департамента розничной сети требуются значительные усилия в дополнение к тому, чем они занимаются в процессе ежедневной работы: управление ассортиментом, организация промо-акций, ценообразование и другие задачи.

Что касается переговоров с поставщиками, проблема, как правило, не в отсутствии у закупщиков знаний или понимания задач, которые нужно решить, а в нехватке времени и отсутствии необходимого инструментария, который позволил бы им занять более выгодную позицию на переговорах.

Успешная реализация программы, направленной на получение выгоды от взаимодействия с поставщиками, для большинства розничных сетей представляет собой еще более сложную задачу. Вероятно, потребуются значительные усилия в управлении изменениями не только со стороны коммерческих департаментов розничных сетей, но и со стороны поставщиков. Необходимо обеспечить информирование всех вовлеченных лиц о ходе программы, чтобы поставщики понимали, что происходит, почему это важно и что от них ожидается. Важной частью этого процесса является участие в конференциях поставщиков, а также непосредственное участие в процессе генеральных директоров розничных сетей. Сотрудники розничной сети должны иметь единое понимание того, какие задачи перед ними стоят, как нужно взаимодействовать с партнерами и что ожидается от обеих сторон. Кроме того, требуется тщательное отслеживание деятельности для реализации программы согласно плану, а также детальная оценка получаемых выгод.

Розничные сети с высокой степенью вертикальной интеграции и сети, поставляющие товары из стран с низкой стоимостью производства, уже располагают некоторым пониманием того, как работает цепочка поставок товара. Тем не менее, в большинстве случаев необходимые компетенции сильно отличаются от тех, которые обычно требуются в сфере закупок для розничных сетей, поэтому становится необходимым привлечение специалистов с обширным опытом сокращения затрат (возможно, из других отраслей), а также внедрение программы подготовки и обучения сотрудников коммерческих департаментов.

Таким образом, розничные сети, которые рискнут выйти за рамки переговоров с поставщиками с целью взаимовыгодного сотрудничества, должны понимать – такая задача не является разовым краткосрочным проектом. Это должно быть скорее рассчитанной на несколько лет программой, целью которой является развитие и внедрение необходимых компании компетенций для получения выгоды в долгосрочной перспективе. Розничные сети, которые справятся с этой задачей, смогут добиться такого снижения себестоимости, которого невозможно достичь лишь путем проведения переговоров. Пример, приведенный на следующей странице, показывает, как одна из розничных сетей решила эту задачу и сумела добиться успеха.

## ПРИМЕР 2

# ЕВРОПЕЙСКАЯ СЕТЬ СТРОИТЕЛЬНЫХ МАГАЗИНОВ

## СИТУАЦИЯ

Международная многоформатная сеть магазинов по продаже товаров для строительства и ремонта, ранее имевшая высокую маржу, столкнулась с усложнением ситуации на рынке в связи с появлением новых конкурентов. Сотрудники коммерческих департаментов делали все возможное, чтобы эффективно вести переговоры и добиваться выгодных для компании условий. Было приглашено новое руководство компании, которое посчитало возможным сокращение себестоимости на 8–10% и приняло решение о реализации рассчитанной на три года программы.

## ПОДХОД

Руководители разработали стратегию, целью которой было сокращение себестоимости в течение трех лет. Ключевым элементом этой стратегии было развитие партнерских отношений с поставщиками.

Изначально в рамках проекта планировалось работать с 50 ключевыми поставщиками. В начале проекта была организована конференция с поставщиками, затем был проведен подробный анализ для определения индивидуальных требований к каждому поставщику и разработан структурированный процесс ведения переговоров с поставщиками для получения наиболее выгодных предложений. Впоследствии было принято решение о применении данного подхода к более широкой базе поставщиков, но в несколько упрощенном порядке.

Руководители регулярно принимали участие во встречах, целью которых были оценка предложений поставщиков и выбор партнеров. Затем были введены в действие соглашения с партнерами сроком на три года, чтобы зафиксировать предложенные поставщиками условия и ускорить переход к следующему этапу.

Сразу после определения партнеров и перераспределения на них большей части объема закупок была запущена следующая волна программы по сокращению затрат: обеспечение исполнения поставщиками обязательств, зафиксированных в соглашениях.

В то же время была запущена интенсивная программа по проведению тендеров, электронных аукционов и сравнительного анализа цен для реализации дополнительной экономии в рамках взаимодействия с другими поставщиками, а также получения самых конкурентных расценок от партнеров. Кроме того, для некоторых категорий товаров были налажены прямые поставки из стран с низкой стоимостью производства.

На протяжении трех лет осуществлялось комплексное управление программой, включающее в себя контроль над реализацией программы и детальное измерение и оценку получаемой выгоды. Кроме того, к работе были привлечены специалисты со стороны с опытом снижения затрат, которые помогали управлять программой. Эти специалисты помогали сотрудникам коммерческого департамента развивать необходимые компетенции, а также разработали инструменты, позволяющие сотрудникам компании воспроизводить процесс в дальнейшем и поддерживать полученные результаты в долгосрочной перспективе.

## РЕЗУЛЬТАТЫ

**Программа позволила достичь запланированной экономии в размере 8% за три года**, несмотря на тяжелые рыночные условия, из-за которых розничная сеть не могла гарантировать поставщикам быстрые темпы роста. Программа по снижению себестоимости внесла значительный вклад в улучшение финансовых показателей компании в этот период.

## О КОМПАНИИ OLIVER WYMAN

Oliver Wyman является ведущей международной компанией в области управленческого консалтинга, сочетающей глубокую отраслевую и предметную специализацию в области разработки стратегии, оптимизации операционной деятельности, управления рисками и трансформации бизнеса.

Специалисты практики «Розничная и оптовая торговля» компании Oliver Wyman обладают глубоким пониманием поведения потребителей и стратегии бизнеса, а также передовым аналитическим инструментарием, что позволяет нам добиваться высочайших результатов для наших клиентов. Мы знаем, что требуется для достижения успеха в розничной торговле: стремление удовлетворить потребности потребителей, нацеленность на результат и непрекращающаяся борьба за расширение возможностей. Мы уверены, что наш практический подход по-настоящему уникален: помогая нашим клиентам развивать бизнес, мы тем самым постоянно развиваемся сами на протяжении последних 20 лет.

[www.oliverwyman.com](http://www.oliverwyman.com)

## КОНТАКТНЫЕ ДАННЫЕ ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ БОЛЕЕ ПОДРОБНОЙ ИНФОРМАЦИИ

### ФИЛИП ГАДЖЕН

Глава московского офиса Oliver Wyman  
[philip.gudgeon@oliverwyman.com](mailto:philip.gudgeon@oliverwyman.com)

+7 495 787 7070

### РИЧАРД МАККЕНЗИ

Соруководитель практики розничной торговли в Азии  
[richard.mckenzie@oliverwyman.com](mailto:richard.mckenzie@oliverwyman.com)

+852 2201 1700

### НИК ХАРИСОН

Руководитель практики розничной торговли в Великобритании  
[nick.harrison@oliverwyman.com](mailto:nick.harrison@oliverwyman.com)

+44 2078527773

### ДЖЕЙМС БАКОС

Руководитель практики розничной торговли в Европе, Африке и на Ближнем Востоке  
[james.bacos@oliverwyman.com](mailto:james.bacos@oliverwyman.com)

+49 8993949441

### ФРЕДЕРИК ТОМАС-ДЮПУИ

Руководитель практики розничной торговли в Северной Америке  
[frederic.thomas-dupuis@oliverwyman.com](mailto:frederic.thomas-dupuis@oliverwyman.com)

+1 514 350 7208

### МАРИЯ МИРАЙЕС КОРТЕС

Руководитель практики розничной торговли в странах Пиренейского полуострова  
[maria.miralles@oliverwyman.com](mailto:maria.miralles@oliverwyman.com)

+34 615 036 406

### КРИС БЕЙКЕР

Соруководитель практики розничной торговли в Северной Америке  
[chris.baker@oliverwyman.com](mailto:chris.baker@oliverwyman.com)

+1 312 345 2965

### БЕРНАР ДЕМЕР

Руководитель практики розничной торговли во Франции и странах Пиренейского полуострова  
[bernard.demeure@oliverwyman.com](mailto:bernard.demeure@oliverwyman.com)

+33 145023209

### СИРКО СИМССЕН

Руководитель практики розничной торговли в Центральной Европе  
[sirko.siemssen@oliverwyman.com](mailto:sirko.siemssen@oliverwyman.com)

+49 8993949574

Copyright © 2016 Oliver Wyman

Все права защищены. Настоящий отчет не должен копироваться или распространяться полностью или частично без предварительного письменного разрешения компании Oliver Wyman, и Oliver Wyman не несет ответственности за какие бы то ни было действия третьих лиц в отношении данного отчета.

Данные и мнения, представленные в данном отчете, были собраны и сформированы компанией Oliver Wyman. Настоящий отчет не содержит в себе рекомендаций по инвестированию средств и не должен использоваться для получения таких рекомендаций или вместо консультирования с экспертами в области бухгалтерского учета, налогообложения, юриспруденции или финансов. Компания Oliver Wyman сделала все возможное для использования полной, актуальной, надежной информации, однако в отношении такой информации не дается никаких явных или подразумеваемых гарантий. Oliver Wyman не принимает на себя обязательств по пересмотру настоящего отчета для отражения изменений, возникающих после даты настоящего отчета. Oliver Wyman не несет ответственности за любые убытки, связанные исполнением рекомендаций, изложенных в данном отчете, или использованием приведенных в отчете источников информации. Настоящий отчет не является предложением о покупке или продаже ценных бумаг. Настоящий отчет не может быть продан третьим лицам без предварительного письменного разрешения Oliver Wyman.