

# ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

## УРОКИ КРИЗИСА И ПУТИ ПРЕОДОЛЕНИЯ ЕГО НЕГАТИВНЫХ ПОСЛЕДСТВИЙ В КОРПОРАТИВНЫХ СТРАТЕГИЯХ РАЗВИТИЯ

**Н.П. Карпуть, А.С. Ивашкевич**

Российский университет дружбы народов  
*ул. Миклухо-Макляя, 6, Москва, Россия, 117198*

Анализируется современный уровень и тенденции развития крупнейших компаний отрасли черной металлургии, раскрываются основные факторы и причины кризисной ситуации в металлургическом комплексе России. Констатируется наличие стратегических просчетов топ-менеджмента, приводятся рекомендации по совершенствованию корпоративных стратегий развития, контроля за реализацией стратегических планов внедрением в практику всех металлургических компаний сбалансированной системы показателей, и повышению экономической эффективности отрасли в целом.

**Ключевые слова:** уроки кризиса, «золотое правило» менеджмента, реструктуризация, балансовые показатели, рыночные показатели, сбалансированная система показателей.

Необходимым условием преодоления последствий современного мирового кризиса и перехода к инновационному росту промышленности России являются ее реформирование и модернизация, повышение конкурентоспособности продукции. Объективный анализ современной ситуации и уроки кризиса призваны решить эти задачи в кратчайшие сроки и избежать при этом ошибок в стратегиях корпоративного развития. В статье выявляются наиболее важные факторы и причины негативного влияния мирового финансово-экономического кризиса и предлагаются рекомендации по преодолению его последствий в металлургическом комплексе, продукция которого по многим параметрам уступает мировым аналогам.

Сильная зависимость черной металлургии от воздействия внешних и внутренних факторов обуславливает необходимость формирования долгосрочной стратегии развития отрасли, выбора приоритетов ее развития, поиска возможностей повышения конкурентоспособности производимой продукции.

Вопросы оценки состояния и развития отечественного металлургического комплекса освещены в работах С.В. Богданова, А.А. Бродова, И. Буданова, С.Г. Грищенко, С.В. Колпакова, В. Лисина, В.В. Полякова, А.З. Шевцова, О.В. Юзова и др. [1—8]. Однако многие аспекты возникновения кризисной ситуации и проб-

лемы их преодоления, а также формирования корпоративных стратегий модернизации и развития металлургических компаний с учетом уроков кризиса еще не нашли отражения в научной экономической литературе.

**Современное состояние и тенденции развития металлургических компаний России.** По сравнению с зарубежными компаниями, российские металлургические компании обладают некоторыми конкурентными преимуществами, которые обусловлены рядом факторов, важнейшими из которых являются: высокий уровень самообеспеченности собственным сырьем, дешевизна квалифицированной рабочей силы и более низкие расходы на энергию.

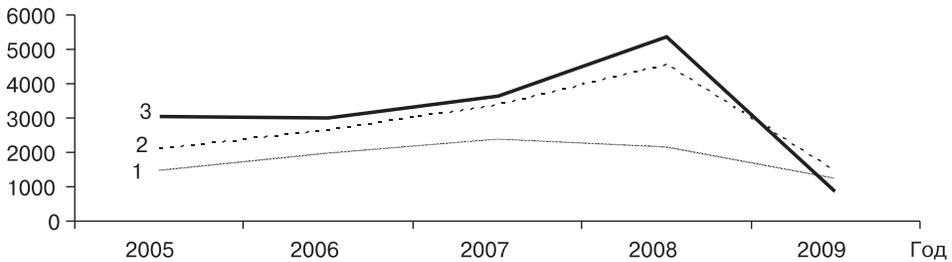
К негативным факторам развития отрасли следует отнести: устаревшее оборудование и технологии (уровень износа в 2009 г. составил 43,3%); рост стоимости железнодорожного транспорта и фрахта; усиление конкуренции; наличие экспортных квот и заградительных мер в отношении экспорта российской стали.

Значение индекса Герфиндаля—Хиршмана, характеризующего степень концентрации в отрасли (определяется как сумма квадратов долей всех фирм, действующих на рынке), для черной металлургии превышает 1800, т.е. рынок считается высококонцентрированным, причем его рост со значения 2000 в 2006 г. до 2280 в 2009 г. позволяет сделать вывод о процессе усиления концентрации, продолжение которого такими же темпами возможно и в перспективе (1).

Индекс Линда, применяемый в странах ЕС для анализа рыночных структур, рассчитывается лишь для нескольких крупнейших фирм (2). Для крупнейших металлургических компаний России индекс Линда равен 120, 180 и 190% при отклонении предприятий от медианного значения отрасли 200%, что говорит об олигополии в условиях существенной разнородности предприятий отрасли.

Происходящие в последние годы процессы транснационализации обусловлены спецификой самой отрасли, характеризующейся высоким уровнем процессов слияний и поглощений (90% предприятий черной металлургии являются участниками холдингов), низким уровнем спроса на металлургическую продукцию на внутреннем рынке. В 2006—2007 гг. ОАО «ММК» приобретало активы в Иране и Турции, ОАО «Северсталь» — на рынках США, что позволило российским компаниям избежать квот на экспорт стали. Приобретения российских компаний связаны также с дальнейшей вертикальной и горизонтальной интеграцией. Так, ОАО «Северсталь» приобретает предприятия в сегменте листового проката; ОАО «НЛМК» — компании по переработке проката.

**Особенности проявления кризиса в металлургических компаниях, обусловленные различием стратегий развития.** К началу 2009 г. крупнейшие металлургические компании, реализующие агрессивную стратегию, нарастили активы с неопределенной рентабельностью за счет внутривнутриотраслевых и зарубежных приобретений и существенные долги, а компании, придерживающиеся консервативной стратегии, оказались в более привлекательном положении. Процессы слияний и поглощений способствовали расширению сортамента всех компаний. Прибыль до выплаты процентов, налога на прибыль и амортизации (ЕБИТДА) в 2003—2007 гг. возросла почти во всех крупных компаниях, но затем в период активных приобретений снизилась в 2008—2009 гг. (рис.).



**Рис.** Динамика показателя EBITDA в крупнейших российских металлургических компаниях в 2005—2009 гг.:

1 — ОАО «ММК»; 2 — ОАО «НЛМК»; 3 — ОАО «Северсталь»  
Источник: Составлено по данным годовых отчетов компаний

Наряду с этим следует отметить такие особенности проявления процесса:

— изменение структуры затрат: снижение затрат на сырье и материалы (в ОАО «ММК» в 2009 г. они сократились на 1%, в ОАО «НЛМК» — на 37%, в ОАО «Северсталь» — на 42%);

— сокращение административных и общехозяйственных расходов (в ОАО «ММК» — на 32%, в ОАО «НЛМК» — на 19%, в ОАО «Северсталь» — на 28%);

— удержание социальных затрат (в ОАО «НЛМК» в 2009 г. сократились на 5%, в ОАО «ММК» — выросли на 3%);

— разнонаправленное изменение периода обращения производственных запасов, который у основных производителей металлургической продукции сначала вырос в 2006 г., затем сократился практически до уровня 2005 г., но вновь повысился в 2008—2010 гг.;

— динамика показателей рентабельности: до 2007 г. рентабельность увеличивалась, но в 2007—2009 гг. из-за ухудшения внешней конъюнктуры произошло ее снижение

— изменение периода оборота дебиторской задолженности — почти двукратное увеличение его с 2005 по 2009 гг.;

— нестабильность загрузки производственных мощностей: ОАО «ММК» в 1993 г. — 93,6%, в 2009 г. — 85—95%; ОАО «НЛМК» загрузка мощностей по производству проката за период с 1997 по 2007 гг. возросла с 86 до 98%, по производству стали снизилась с 95 до 92%, а в 2009 г. составила в среднем 95%;

— сокращение энергопотребления;

— повышение качества выпускаемой продукции и внедрение инноваций;

— изменение структуры экспорта за счет расширения экспорта продукции с высокой добавленной стоимостью;

— оптимизация системы реализации, позволяющей сократить количество посредников и, как следствие, совокупных расходов;

— рост инвестиций на техническое перевооружение, обеспечивающее внедрение новых технологий и создание новых продуктов (например, за пятилетний период затраты на эти цели в ОАО «ММК» возросли в 1,7 раза).

**Стратегические просчеты менеджмента, как фактор обострения кризисной ситуации.** Оценка эффективности стратегий, реализуемых крупнейшими металлургическими компаниями России, показала, что проблемы отрасли и ее компаний в значительной степени связаны с некоторыми ошибками менеджмента

(хотя все проблемы развития компаний сейчас пытаются списать на кризис), во многом обусловленными особенностями формирования структуры собственности. Так, в структуре собственников ОАО «НЛМК» на долю двух компаний, в которых бенефициарами являются топ-менеджеры ОАО «НЛМК», приходится 87,11% уставного капитала; в ОАО «ММК» — МинтаХолдингЛимитед и ФулнекЭнтерпрайсисЛимитед, бенефициаром которых является Председатель совета директоров В. Рашников, принадлежит 86,6% акций, а в ОАО «Северсталь» более 82% акций находится под косвенным влиянием генерального директора А. Мордашова.

Как известно, существуют базовые взаимосвязи — «золотое правило» менеджмента, в соответствии с которым должны соблюдаться следующие неравенства:

$$100\% < T_{\text{акт}} < T_{\text{прод}} < T_{\text{приб}}$$

Неравенство означает, что продажи ( $T_{\text{прод}}$ ) должны расти более быстрыми темпами, чем совокупные активы организации ( $T_{\text{акт}}$ ), а прибыль ( $T_{\text{приб}}$ ) должна увеличиваться более быстрыми темпами по сравнению с продажами. Таким образом, обеспечивается повышение отдачи с каждого рубля и экономия на издержках. Если проанализировать выполнение данных неравенств, то можно увидеть, что проблемы у металлургических компаний начались задолго до возникновения кризиса в США (а в России он проявился еще позже), когда были осуществлены зарубежные приобретения активов по завышенным в 2—3,5 раза ценам (табл. 1).

Таблица 1

**Анализ соблюдения «золотого правила» менеджмента  
в металлургических компаниях РФ в 2006—2009 гг.**

Год	Соотношение между активами, продажами и прибылью, %	Вывод
ОАО «ММК»		
2006—2005	100 < 117 < 119 < 133	Соблюдалось
2007—2006	100 < 165 > 127 > 120	Не соблюдалось
2008—2007	100 < 151 > 129 > 0,91	Не соблюдалось
2009—2008	100 < 104 > 48 < 58	Не соблюдалось
ОАО «НЛМК»		
2006—2005	100 < 140 > 138 > 120	Не соблюдалось
2007—2006	100 < 150 > 128 > 128	Не соблюдалось
2008—2007	100 < 107 < 151 > 135	Не соблюдалось
2009—2008	100 > 89 > 52 > 31	Не соблюдалось
ОАО «Северсталь»		
2006—2005	Нет данных	
2007—2006	100 < 115 < 123 < 128	Соблюдалось
2008—2007	100 < 128 < 144 > 110	Не соблюдалось
2009—2008	100 > 87 > 59 > 0,0	Не соблюдалось

Источник: Рассчитано авторами.

Это явилось прямым следствием реализации российскими металлургическими компаниями в процессе сделок слияний и поглощений конкурентной стратегии (расширение производственных мощностей, увеличение доли на рынке), тогда как инвестиционная стратегия, реализуемая большинством зарубежных компа-

ний, предполагающая в том числе приобретение недооцененных активов, ими практически не применялась.

Кризис продемонстрировал неправомерность ориентации только на фондовые методы оценки состояния компаний. Другими словами, в современных условиях при оценке эффективности реализации стратегических целей компаний необходимо сочетать рыночные методы оценки, базирующиеся на расчете нескольких показателей:  $P/S$ -коэффициент (капитализация/объем продаж),  $P/E$ -коэффициент (капитализация/чистая прибыль);  $P/BVA$ -коэффициент (капитализация/активы); балансовые:  $C/BVA$ -собственный капитал/активы,  $D/C$  — совокупные долги/активы,  $D/EBITDA$  — совокупные долги/ EBITDA. Эти показатели, рассчитанные для трех крупнейших металлургических компаний России, приведены в табл. 2.

Таблица 2

**Динамика рыночных и балансовых показателей оценки деятельности крупнейших металлургических компаний России в 2006—2009 гг.**

Год	$P/S$	$P/E$	$P/BVA$	$C/BVA$	$D/C$	$D/EBITDA$	Маржа EBITDA, %	Дивиденд на акцию, руб.	Сумма дивидендов, млн дол.
ОАО «ММК»									
2006	1,45	6,52	0,99	0,43	0,25	0,50	31	3,121	1 287,7
2007	1,76	8,13	0,99	1,26	0,12	0,60	28	0,92	428,7
2008	0,21	2,07	0,16	0,69	0,17	0,78	21	0,38	173,9
2009	1,83	10,19	0,63	0,70	0,21	1,65	25	0,37	130,9
ОАО «НЛМК»									
2006	1,75	5,13	1,22	0,78	0,26	0,67	44	3,0	737,7
2007	3,17	10,90	1,87	0,69	0,44	1,18	44	2,0	471,3
2008	0,52	2,68	0,43	0,62	0,61	1,17	39	2,0	471,3
2009	2,98	85,12	1,46	0,70	0,45	2,69	24	0,22	42,7
ОАО «Северсталь»									
2006	1,00	8,50	0,82	0,56	0,79	2,25	24	10,6	167,9
2007	1,45	12,21	1,30	0,57	0,75	2,06	24	4,0	134,4
2008	0,12	1,34	0,12	0,40	1,43	2,42	24	7,17	120,5
2009	0,66	-7,60	0,43	0,40	1,43	13,3	6	—	—

Источник: Рассчитано авторами по данным годовых отчетов компаний и сайта [10].

На основе анализа данных табл. 2 можно сделать следующие выводы:

— в середине 2000-х гг. имела место явная переоценка стоимости ведущих российских металлургических компаний, что проявилось в разбросе уровня капитализации, дифференциация которой за 4 года составила в ОАО «ММК» более 6,5 раз, в ОАО «НЛМК» — 4 раза; в ОАО «Северсталь» — 1,8 раз;

— позиции компаний были схожи по показателю процентной доли после операционных расходов (маржа EBITDA) — 0,24—0,25, однако из-за избыточных приобретений маржа EBITDA в ОАО «Северсталь» сократилась в 4 раза;

— благодаря расширению продуктовой линейки, правительственной поддержке и ориентации на внутренний рынок в 2009 г. удалось сохранить уровень продаж;

— наблюдается существенное увеличение долгового обременения, которое особо проблемно на фоне сокращения показателя прибыли до выплаты процентов, налогов и амортизации (EBITDA), возросшее в ОАО «ММК» в 3,3 раза;

в ОАО «НЛМК» — более чем в 4 раза; а в ОАО «Северсталь» — в 5,9 раз, что также вызвано существенными приобретениями зарубежных активов в 2008 г. и, как следствие, увеличением совокупных долгов почти в 2 раза;

— позиции ОАО «ММК» и «НЛМК» близки по соотношению капитала к активам — 0,7, тогда как в ОАО «Северсталь» активы увеличились более быстрыми темпами по сравнению с собственным капиталом, что было обусловлено масштабными приобретениями активов в 2008 г. за счет заемных средств;

— по итогам 2009 г. лишь ОАО «ММК» удалось удержать размер выплачиваемых дивидендов на уровне 2007—2008 гг., тогда как в ОАО «НЛМК» их размер сократился за 2009 г. в 9 раз, а Совет директоров ОАО «Северсталь» обратился к собранию акционеров с предложением не выплачивать дивиденды по итогам 2009 г.

Для оценки степени реализации стратегических планов металлургических компаний необходимо внедрение сбалансированной системы показателей (ССП). Использование СПП позволяет увязать стратегию развития с тактикой принятия управленческих решений, деятельностью всех сотрудников подразделений, нацелив их на достижение совокупного результата, а также повысить прозрачность бизнеса. Так, в ОАО «ММК» после внедрения СПП, интегрированной с системой бюджетирования, используются индикативные показатели оценки эффективности деятельности компании, а также контрольные показатели, от достижения которых устанавливается материальное вознаграждение персонала [10]. Представляется необходимым дополнить этот набор индикаторов СПП, рекомендуемых экспертами для металлургических компаний (табл. 3).

Таблица 3

**Индикаторы оценки достижения стратегических целей металлургической компанией**

Блоки оценки	Используемые индикаторы	Дополнительные индикаторы
Покупатели и клиенты	Увеличение доли на рынке и освоение новых рынков; соблюдение сроков поставки; повышение качества продукции; наличие системы управления качеством; освоение новых видов продукции; повышение деловой репутации	Наличие гибкой системы взаимоотношений с клиентами
Финансы	Увеличение продаж; повышение стоимости компании; сокращение издержек; рост прибыли; увеличение рентабельности; повышение привлекательности для инвесторов	Повышение ценности компании для акционеров; соотношение совокупных долгов и собственного капитала
Внутренние бизнес-процессы	Разработка и внедрение новых технологий; повышение производительности труда; развитие системы управления качеством; повышение уровня самообеспеченности сырьем и ресурсами; повышение эффективности логистических цепочек; обеспечение социальной и экологической ответственности	Снижение капиталоемкости, энерго-, ресурсоемкости производства; повышение удельного веса продукции с высокой добавленной стоимостью; наличие системы внутреннего контроля и аудита; наличие системы управления рисками
Персонал	Соответствие квалификации персонала стратегии компании; соответствие мотивации стратегии компании; соответствие корпоративной культуры стратегии компании; соответствие информационного капитала стратегии; наличие системы обучения и переобучения персонала	Наличие прозрачной политики выплаты вознаграждения исполнительным органам с выделением соответствующих достигаемых результатов деятельности; доля молодых специалистов; наличие взаимодействия с учебными и научными институтами

Источник: составлено авторами.

**Основные направления совершенствования стратегий развития российских металлургических компаний (выводы и обобщения).** Нестабильность экономической ситуации подтвердила необходимость сочетания политики диверсификации продаж с точки зрения совокупности критериев — сочетания внешнего и внутреннего рынка, отраслевой направленности, расширения продуктовой линейки. В целях снижения зависимости от внешней конъюнктуры особо важной является необходимость более четкой ориентации металлургических компаний на внутренний рынок, что определено Минпромторгом России в качестве приоритетной цели развития отрасли, заложенной в Стратегии развития металлургической промышленности Российской Федерации на период до 2015 года. Реализация Стратегии обуславливает необходимость государственной поддержки металлоемких инвестиционных программ и проектов (удовлетворение спроса на металлопродукцию на внутреннем рынке (спроса новых промышленных регионов, спроса для реализации важнейших инвестиционных и национальных проектов и т.д.); координация планов развития предприятий горно-металлургического комплекса с генеральными схемами размещения объектов электроэнергетики, развития трубопроводного транспорта и сети железных дорог, а также стратегиями развития других отраслей промышленности и регионов России; укрепление позиций России на мировом рынке металлопродукции; повышение конкурентоспособности металлопродукции, расширение производства продукции с высокой добавленной стоимостью, снижение ресурсоемкости производства; обеспечение воспроизводства минерально-сырьевой базы; уменьшение зависимости металлургии России от импорта металлопродукции и сырья; снижение вредного воздействия предприятий отрасли на окружающую среду).

Важным является также создание благоприятных условий для расширения сети предприятий малого и среднего бизнеса с гибкой системой производства, в том числе использование системы субконтракции и аутсорсинга, с целью удовлетворения спроса на металлопродукцию широкой номенклатуры для реализации инновационных проектов развития машиностроения, энергетики и других отраслей промышленности.

Механизм поддержки инновационной деятельности должен включать: привлечение частного капитала для обеспечения непрерывности функционирования цикла «наука—производство»; развитие механизмов частно-государственного партнерства. Целесообразно завершить консолидацию отрасли, роль которой возрастает, поскольку проводимое хаотичное формирование холдингов привело к ухудшению сбалансированности структуры металлургических групп, испытывающих либо недостатки в поставках сырья, либо невозможность осуществления внутригрупповых поставок, в результате чего не удается решить проблему минимизации издержек. В силу того, что период IPO завершается (в том числе по причине современного кризиса), важным становится укрупнение и глобализация металлургических компаний.

Для этих целей необходимо решить две важнейшие проблемы: 1) получить реальную оценку бизнеса, выявить возможности финансирования; 2) оценить эф-

фективность управленческих решений. Посредством корректировки можно выявить взаимозависимость между рыночной стоимостью компании и эффективностью принимаемых управленческих решений. Для оценки эффективности управленческих решений целесообразно рассчитывать также показатель *MVA* (рыночная добавленная стоимость):

$$MVA = S_1 - S_2,$$

где  $S_1$  — рыночная стоимость компании;  $S_2$  — балансовая стоимость активов.

Если *MVA* окажется больше величины  $K_{и}$  (инвестированного капитала), то управленческие решения можно считать эффективными. В трех крупнейших российских компаниях в 2006—2007 гг. значение *MVA* было больше нуля, что говорит об эффективной политике компаний, тогда как в 2008 г. ситуация существенно ухудшилась у всех компаний (табл. 4). Более того, в 2009 г. только одной компании — ОАО «НЛМК» — удалось достичь позитивных изменений.

Таблица 4

**Динамика показателя *MVA* в крупнейших металлургических компаниях России в 2006—2009 гг.**

Компания	Год			
	2006	2007	2008	2009
ОАО «ММК»	3,6	5,0	-12,0	-5,5
ОАО «НЛМК»	1,9	11,4	-8,0	5,8
ОАО «Северсталь»	-2,8	5,3	-19,7	-11,1

Источник: Рассчитано авторами.

Реализация всех направлений развития отрасли возможна на основе иерархического подхода к формированию стратегии такого развития, учитывающей интересы всех субъектов уровней. Дальнейшее развитие отрасли возможно (а потенциал для этого есть) только при наличии государственной поддержки: в части стимулирования внутреннего спроса, участия в инвестиционных процессах (в том числе и за счет средств Инвестиционного фонда РФ), развития частно-государственного партнерства, защиты интересов отечественных производителей на мировом рынке,

#### ПРИМЕЧАНИЯ

- (1) В мировой практике слияние обычно разрешается, если в результате его значение индекса *НИИ* возрастает не более чем на 50 пунктов, в противном случае проводится дополнительная проверка целесообразности слияния.
- (2) В отличие от индекса *НИИ*, он ориентирован на учет различий в «ядре» рынка ( $I_{lin} = (k_1/k_2) \cdot 100\%$ , где  $k_1, k_2$  — рыночные доли наиболее крупных компаний).

#### ЛИТЕРАТУРА

- [1] Богданов С.В. Оценка конкурентоспособности металлургических холдингов // Проблемы черной металлургии и материаловедения. — 2009. — № 2. — С. 93—99.
- [2] Бродов А.А., Макаров Л.П., Штанский В.А. Финансово-экономический кризис и черная металлургия России // Сталь. — 2009. — № 2. — С. 64—67.

- [3] Буданов И. Проблемы черной металлургии // Экономист. — 2007. — № 3. — С. 26—37.
- [4] Грищенко С.Г. Мировой финансово-экономический кризис и металлургия // Сталь. — 2009. — № 2. — С. 68—71.
- [5] Колпаков С.В. Состояние и проблемы металлургического комплекса России // Сталь. — 2007. — № 4. — С. 2—8.
- [6] Лисин В. Стратегические ориентиры экономического развития черной металлургии в современных условиях. — М.: Экономика, 2005.
- [7] Поляков В.В., Шевцов А.З. Черная металлургия: состояние и перспективы. — М.: Черметинформация, 1998.
- [8] Юзов О.В., Седых А.М. О развитии мирового рынка стали // Сталь. — 2008. — № 1. — С. 73—78.
- [9] <http://quote.rbc.ru/rbc100/2009/12/chapter4.shtml>
- [10] [http://www.mmk.ru/media/rus/shareholders/year\\_rep/2009/Annual\\_Report\\_2009\\_MMK.pdf](http://www.mmk.ru/media/rus/shareholders/year_rep/2009/Annual_Report_2009_MMK.pdf)

## **LESSONS OF CRISIS AND WAY OF OVERCOMING ITS NEGATIVE CONSEQUENCES IN CORPORATE STRATEGY OF DEVELOPMENT**

**N.P. Karpus, A.S. Ivashkevich**

People's Friendship University of Russia  
*Mikluho-Maklaja str., 6, Moscow, Russia, 117198*

In article modern level and tendencies of development of the largest companies of branch of ferrous metallurgy is analyzed, major factors and the reasons of a crisis situation in a metallurgical complex of Russia reveal. Presence of strategic miscalculations of top management is proved, recommendations about perfection of corporate strategy of development, control over realization of strategic plans by introduction in practice of all metallurgical companies of the balanced system of indicators, and to increase of economic efficiency of branch as a whole are resulted.

**Key words:** Crisis lessons, management «golden rule», re-structuring, balance indicators, the market indicators, the balanced system of indicators.