

## СТОИМОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННЫЕ КОНЦЕПЦИИ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ УГЛЕДОБЫВАЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Вопросы эффективного управления инвестиционной деятельностью на уровне угледобывающего предприятия в наиболее общих чертах изложены в работе. В научной литературе (см., например, [1]) отмечается, что управление инвестициями можно обеспечить благодаря реализации таких принципов как: (а) интегрированность с общей системой управления предприятием, потому что обеспечение эффективности всех сфер деятельности предприятия прямо или косвенным образом связано с выбором направлений и форм инвестирования, оптимальным финансированием инвестиционных проектов и тому подобное; (б) комплексный характер формирования управленческих решений, которое обеспечивается благодаря тому, что каждое управленческое решение в процессе реализации инвестиционного проекта вносит свой вклад в общую результативность деятельности предприятия; (в) вариативность и динамичность управленческих решений и их ориентированность на стратегические цели развития предприятия.

В настоящее время существуют самые разнообразные методические рекомендации по экономическому анализу деятельности угледобывающих предприятий. В частности они учитывают, что анализ влияния факторов, обуславливающих изменение технико-экономических показателей работы шахты, является важной составляющей оценки эффективности и основой для принятия управленческих решений с целью ее повышения. Имеющиеся на сегодняшний день рекомендации предлагают метод, позволяющий выявить возможные ограничения, сдерживающие рост добычи угля, и количественно оценить их влияние.

Количество, вид и степень влияния ограничений определяются для каждой шахты согласно предложенной ими классификации. Однако, такие методологии имеют и ряд недостатков, которые существенно ограничивают область их применения и не позволяют эффективно использовать в качестве базового критерия при оценке инвестиционной привлекательности угледобывающего предприятия. Основные из таких недостатков заключаются в следующем:

1. Отсутствие механизма учета изменения себестоимости добычи угля при изменении
  - добычи угля за счет изменения производительности труда и средней заработной платы рабочих;
  - материальных затрат за счет повторного использования или изменения цен на них;
2. Отсутствие методов учета изменения соотношения величины постоянных расходов и объемов добычи угля;
3. Невозможность сравнения значения показателя по разным шахтам ввиду различия горно-геологических и горнотехнических условий ведения очистных и подготовительных работ.

Отметим, что указанные недоработки можно считать характерными и для многих других работ, посвященных оценке инвестиционной привлекательности шахт. В связи с отмеченным *целью статьи* является разработка концепции стратегического развития угледобывающих предприятий.

Анализ особенностей инвестирования в угольную промышленность позволил установить следующие особенности. Инвестор, рассматривая вопрос об осуществлении инвестиционного проекта в горнодобывающей отрасли, должен учитывать существование ее специфических факторов [2, с. 5]. Основным фактором, влияющим на условия инвестирования, является продолжительность срока окупаемости проекта и величина его внутренней нормы рентабельности. Опыт реализации инвестиционных проектов в горнодобывающей промышленности развитых стран показывает, что инвестиционный проект по простому воспроизводству мощности предприятия начинает окупаться примерно через 1,5–2 года; при расширенном — через 2–6 лет, в зависимости от объемов подготовленных к отработке запасов. Эти факторы накладывают особые требования инвестора к наличию гарантий его деятельности со стороны государства. Прежде всего, это следующие гарантии:

- предоставление инвестору всех необходимых разрешений (лицензий), необходимых для осуществления инвестиционного проекта на полный срок его действия;
- неизменность (стабильность) условий и выданных разрешений;
- стабильность условий инвестиционной деятельности в целом и стабильность законодательной базы [3].

Инвестор также отдельно оценивает комплекс экономических вопросов [4]. По мнению Г. Волохова [5, с. 21] основным из них является оценка степени износа оборудования, а также определение необходимости его замены на новое, более современное. Это объясняется тем, что существующий в Украине порядок амортизации существенно тормозит процесс обновления основных фондов. Например, в работе О. Белозерцева [6, с. 107] отмечается, что горнодобывающее оборудование эксплуатируется в очень сложных условиях и имеет кратковременный срок службы. Ввиду этого производитель должен самостоятельно определять амортизационную политику с учетом самых разнообразных факторов, что, в целом, соответствует международным стандартам бухгалтерского учета. Поэтому, соответствие национальных правил амортизации основных средств и особенно их активной части, машин и оборудования международным стандартам бухгалтерского учета также влияет на принятие инвестором решения об инвестировании.

Предложенная в данной работе методика оценки инвестиционной привлекательности угледобывающих предприятий может быть в равной степени эффективно использована и для оценки их платежеспособности, и уровня риска наступления банкротства. Существует несколько способов исследования банкротств предприятий. Естественно можно предположить, что банкротство шахты не может быть внезапным, а является длительным процессом, характеризующимся определенными признаками. Под банкротством шахты будем понимать ее склонность к «смертельной болезни», симптомы которой могут проявляться в финансовом состоянии предприятия за определенный продолжительный промежуток времени до момента его наступления.

Ввиду высокой сложности и большой продолжительности воспроизводственных процессов на угледобывающих предприятиях такой промежуток времени может составлять 4–5 лет. Правомерность указанного периода планирования объясняется совпадением его со средней продолжительностью воспроизводственного цикла по подготовке к эксплуатации и отработке новых выемочных полей. Нецелесообразно, например, делать вывод о необходимости реструктуризации шахты только на основе данных исследований за один или несколько последних лет. Такое положение объясняется отличительной сложностью и высокой продолжительностью воспроизводственных процессов, свойственной угледобывающим предприятиям. Может иметь место случай, когда шахта имеет низкие показатели угледобычи, высокую себестоимость, но при этом ею будут реализованы большие объемы проведения горных выработок, которые обеспечат в будущем работу новых очистных забоев и, следовательно, большой объем добычи.

Альтернативным подходом к рассмотрению предрасположенности к банкротству шахты можно считать обостряющийся время от времени так называемый «хронический недуг». Его основным признаком является наличие больших запасов пригодного для отработки угля в разрабатываемом месторождении при невыполнении программы проведения горных выработок, необходимых для ввода в эксплуатацию новых очистных забоев. В данном случае можно полагать, что имеет место нарушение цикличности воспроизводственных процессов, суть которых заключается в несвоевременной подготовке новых очистных забоев взамен выбывающих.

Фундаментальной проблемой для многих современных шахт является отсутствие способности своевременной адаптации к изменениям финансового положения в случае нарушения периодичности получения капитальных инвестиций. Более точно с экономической точки зрения такое предприятие можно охарактеризовать не как обанкротившееся, а как предприятие с характерными признаками симптома «расстройства, ведущего к неплатежеспособности».<sup>1</sup> В таком состоянии шахта может пребывать в латентной стадии в течение нескольких лет, вплоть до ввода новых производственных мощностей в эксплуатацию. При этом вероятность банкротства в случае нехватки собственных средств и отсутствия финансовой поддержки со стороны государства с течением времени сильно возрастает. В подобных случаях представляется необходимым применение специального экономического, технического и горно-геологического анализа состояния предприятия, позволяющего обнаружить симптомы расстройства, ведущего к финансовой несостоятельности.

Для исследования банкротства предприятий существует несколько методологических подходов, которые при условии модификации могут быть успешно применены и на угледобывающих шахтах. Подход, который наиболее тщательно разрабатывался в западной литературе в течение трех последних десятилетий, рассматривает банкротство как смертельную болезнь, признаки которой могут быть обнаружены в финансовой отчетности предприятия за два или три года до ее фактического банкротства. По мере приближения банкротства финансовые показатели предприятия

сильно ухудшаются. Считается, что все предприятия-банкроты ведут себя более или менее похожим образом, поэтому основанные на данном подходе методы предсказания банкротств используют простой линейный дискриминантный анализ, например предложенный Альтманом (см., например, [9; 10]) и широко применяемый так называемый Z-анализ (см. работы [11; 12]). Согласно упомянутой гипотезе, тенденции в развитии предприятия, приводящие, в конечном итоге, к банкротству, могут рассматриваться по аналогии с хроническим заболеванием, которое имеет свойство время от времени обостряться определенным образом.

Фундаментальной основой модификации данных методологий для угледобывающих предприятий является выявление способности шахты адаптироваться к изменениям рынка энергоресурсов и целенаправленно воздействовать на реализуемую инвестиционную стратегию развития. Если руководство шахты не способно привлечь достаточное количество инвестиций для подготовки новых производственных мощностей к эксплуатации и адекватно реагировать на изменения внешней среды, предприятие будет пребывать в состоянии расстройства, которое в свою очередь может привести к увеличению риска банкротства. Эта болезнь может протекать скрыто на протяжении ряда лет, и даже при исчезновении ее симптомов высокая вероятность банкротства сохраняется в течение определенного по продолжительности периода времени. Такое положение объясняется необходимостью возврата заемных инвестиций за счет реализации добытого угля. Таким образом, ввиду необходимости возврата инвестиций, даже ввод в эксплуатацию новых производственных мощностей не позволяет предприятию одновременно выйти из состояния банкротства, а лишь снижает вероятность его проявления.

Статистический анализ, проведенный по ряду угледобывающих предприятий различных групп инвестиционной привлекательности, свидетельствует о том, что результат финансовой отчетности за один или несколько лет не всегда позволяет получить достоверный результат реального состояния эффективности работы шахты. Это как раз тот случай, когда для обнаружения симптомов расстройства, ведущего к несостоятельности предприятия, требуется проанализировать финансовое состояние угледобывающего предприятия за пять — шесть лет подряд. После этого обнаруженные симптомы могут быть условно разделены на следующие классы.

**Класс 1.** Низкая рентабельность на протяжении двух последних лет, малый объем годовой добычи угля, но при этом на предприятии выполняются большие объемы вскрывающих и подготавливающих горных выработок с целью подготовки новых выемочных полей к эксплуатации.

**Класс 2.** Рентабельность работы предприятия в течение каких-либо одного-двух лет из последних пяти лет анализируемого периода резко падает и одновременно сочетается с малым объемом добычи угля. При этом шахтой выполняется нормальный объем проведения подготовительных выработок.

**Класс 3.** Высокая рентабельность и характерный для шахты объем добычи угля, но при этом не выполняются воспроизводственные процессы по подготовке новых выемочных полей к эксплуатации.

**Класс 4.** Низкая рентабельность работы предприятия в течение первого года и еще более низкая в течение последующих лет при отсутствии подготовки новых производственных мощностей к эксплуатации.

<sup>1</sup> Аналог данного термина широко используется в западной экономической литературе: «failure disorder» (см., например, работы [7; 8]).

Первые три выделенные класса отмеченных симптомов обусловлены либо снижением качества пригодных к обработке запасов угля, либо, что более достоверно для случая, когда шахта не относится к третьей группе инвестиционной привлекательности, низким уровнем менеджмента и принятием нерациональных стратегий развития. Последний четвертый класс симптомов особенно характерен для угледобывающих шахт, относящихся к третьей группе инвестиционной привлекательности и, скорее всего, может означать необходимость реструктуризации предприятия.

Представление в виде компонентных плоскостей факторов, которые оказывают наибольшее влияние на инвестиционную привлекательность шахты, позволяет получить ценную информацию относительно выработки стратегии инвестиционного развития предприятий, характеризующихся повышенным уровнем риска неплатежеспособности. Наглядность данного предположения обеспечивается за счет выделения отдельных предприятий в нехарактерных для них кластерных группах<sup>2</sup>. Здесь полезными могут оказаться также и полученные в результате проведенного исследования расстояния от кластерных центров до самих предприятий, относящихся к разным классификационным группам. Можно утверждать, что чем более плотным является проникновение элементов одного кластера в другой, тем большими являются векторы весовых коэффициентов риска неплатежеспособности шахт, и, соответственно, такие предприятия должны иметь различные концепции стратегического развития.

Здесь могут иметь место три случая, которые определяют выбор такой концепции.

**Ситуация 1.** Шахта находится в середине кластера, который характеризует уровень ее платежеспособности.

**Ситуация 2.** Шахта относится к определенной группе инвестиционной привлекательности, но своим местоположением в кластере проникает в более низкий кластер, т. е. в группу шахт с меньшим уровнем платежеспособности.

**Ситуация 3.** Шахта относится к определенной группе инвестиционной привлекательности, но своим местоположением в кластере проникает в другой кластер, т. е. в группу шахт с более высоким уровнем платежеспособности.

Изложенные ситуации схематично представлены на рис. 1, из которого следует, что шахта при формировании концепции стратегического развития должна учитывать свое месторасположение в кластере, характеризующую зону инвестиционной привлекательности.

На представленном рисунке схематично показаны различные варианты месторасположения шахты в кластере и по зонам платежеспособности и инвестиционной привлекательности. Как было показано в выполненном исследовании при разработке классификации шахт по степени инвестиционной привлекательности, между угледобывающими предприятиями различных групп существуют экономические, производственно-технологические и горно-геологические различия. Это свидетельствует о том, что стратегию развития шахты с самым низким уровнем платежеспособности и инвестиционной привлекательности нецелесообразно и невозможно ориентировать на ту стратегию развития, которой, например, руководствуются крупные комплексно-механизирован-

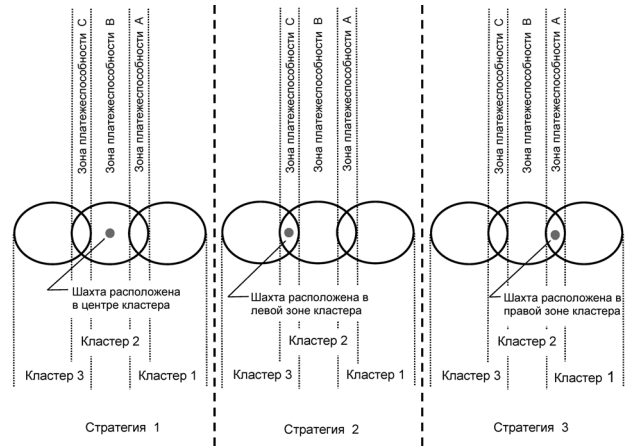


Рис. 1. Концепции стратегического развития предприятий на основе учета их месторасположения в группе инвестиционной привлекательности

ные предприятия. Правомерность такого суждения объясняется следующими положениями:

- отсутствием у шахт с малым объемом добычи необходимых инвестиций на расширенное воспроизводство мощностей;
- отсутствием у таких шахт средств на приобретение современной очистной и горнопроходческой техники;
- несопоставимостью горно-геологических и горно-технических условий разработки месторождений на сравниваемых предприятиях;
- отсутствием заинтересованности инвесторов кредитовать программы воспроизводства мощностей таких шахт ввиду высокого риска недополучения вложенных средств и, одновременно, их низкой рентабельности.

Но в то же время, учитывая необходимость эволюционного развития каждого субъекта хозяйствования в условиях рыночной экономики, для обеспечения высокого уровня своей конкурентоспособности, последние должны стремиться постоянно совершенствовать свою производственную, экономическую и финансовую деятельность, для чего представляется целесообразным предусмотреть соответствующих корректировок стратегии инвестиционного развития. С учетом этого представляется целесообразным каждому субъекту хозяйствования в зависимости от текущего уровня платежеспособности видоизменять свою стратегию таким образом, чтобы сформировать условия для перехода в класс (кластерную группу) предприятий с более высоким уровнем инвестиционной привлекательности. В этом заключается основная суть концепции стратегического развития предприятия.

В соответствии с ней стратегию 1 рекомендуется использовать угледобывающим предприятиям, находящимся в центральной части кластера 2 (в работе данная зона платежеспособности и инвестиционной привлекательности при выполнении кластерного анализа была обозначена как группа «В»), она должна обеспечить переход шахты в зону инвестиционной привлекательности «А» с тем, чтобы в последующем могли быть созданы определенные предпосылки для занятия ею устойчивого положения в кластерной группе более высокого уровня.

Предприятиям, расположенным в левой приграничной части кластера 2 (зона инвестиционной привлекательности «С»), целесообразно использовать стратегию 2.

<sup>2</sup> Под кластером здесь и далее понимается группа угледобывающих предприятий, имеющая близкие по значению технико-экономические показатели работы и величину инвестиционной привлекательности.

Она предусматривает, что предприятие за счет улучшения экономического состояния и повышения финансового потенциала должно сместиться как можно ближе к центру кластера 2 и занять в нем устойчивое положение.

Предприятиям, находящимся в правой приграничной зоне кластера 2 (зона инвестиционной привлекательности «А»), целесообразно ориентироваться на использование стратегии 3. Целью данной стратегии является обеспечение условий для перехода предприятия в центральную область кластера 1.

**Выводы.** На практике изменение угледобывающим предприятием своего положения в том или иной группе инвестиционной привлекательности должно сводиться к достижению им таких результатов производственно-хозяйственной деятельности, а, следовательно, и таких значимых факторов производства и составляющих их переменных, которые имеют шахты с более высоким уровнем платежеспособности и инвестиционной привлекательности. Предложенные в статье методы позволяют определить выбор наилучшей стратегии развития предприятия. В силу инертности развития угледобывающих предприятий и четкой взаимосвязи этого процесса с существующими технологическими схемами и способами раскройки шахтного поля, переход предприятий из зоны с низким уровнем инвестиционной привлекательности в зону с более высоким уровнем этого параметра может занимать относительно продолжительный промежуток времени.

#### Литература

1. Коберник В. В. Процес керування вугільним підприємством в інвестиційному аспекті // [http://www.rusnauka.com/4\\_SVMN\\_2007/Economics/19724.doc.htm](http://www.rusnauka.com/4_SVMN_2007/Economics/19724.doc.htm)
2. Пивняк Г. Г., Салли В. И., Байсаров Л. В. Инвестиции в угольную промышленность: реальность и прогнозы // Уголь Украины. — 2003. — 5. — С. 48.
3. Зашихин Д., Хроменко Н. Появится ли свет.. в шахтной мгле // Энергетическая политика Украины. — №6. — 2000. С. 31–35.
4. Кабанов А. И., Стариченко Л. Л., Цикарева В. В. Обгрунтування фінансово-економічних взаємовідносин вуглевидобувного підприємства та інвестора — розробника частини гірничого відводу // Уголь Украины. — 2004. — №2. — С. 5–10.
5. Волохов Г. В. Развитие угольного бизнеса требует новой инвестиционной политики // Уголь. — 2004. — №1. — С. 20–23.
6. Белозерцев О. В. Оценка инвестиционной привлекательности угольных предприятий // Економіка: проблеми теорії та практики: 36. наук. пр. — Днепропетровск: ДНУ, 2003. — С. 106–112.
7. Weingast, B. R. The Economic Role of Political Institutions: Market-Preserving Federalism and Economic Development // Journal of Law, Economics, and Organization №11, 1995. — P. 2–31.
8. North D. C., Summerhill W., R. Weingast B. Order, Disorder and Economic Change: Latin America vs. North America // Forthcoming. Bruce Bueno de Mesquita and Hilton Root, eds., Governing for Prosperity. Yale University Press, 2000. — 54 p. // [www.stanford.edu/~weingast/north.summerhill.weingast.8.05p.pdf](http://www.stanford.edu/~weingast/north.summerhill.weingast.8.05p.pdf).
9. Altman, E. I. Financial Rations. Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, Journal of Finance, September. — 1968. — P. 171–193.
10. Altman, E. I., Haldeman, R. G., Narayanan, P. Zeta Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporation, Journal of Banking and Finance, June. — 1977. — P. 87–99.
11. Недосекин А. О. Применение теории нечетких множеств к задачам управления финансами, Аудит и финансовый анализ. — № 2. — 2000. — С. 18–25.
12. Эйтингон В. Н., Анохин С. А. Прогнозирование банкротства: основные методики и проблемы // [http://www.iteam.ru/publications/strategy/section\\_16/article\\_141/](http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_16/article_141/).