



**СКОЛКОВО**  
Московская школа управления

ВСЕ ДОРОГИ ВЕДУТ  
В РИМ:  
ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ  
ФИРМЫ В КИТАЕ  
И РОССИИ

 **ERNST & YOUNG**  
Quality In Everything We Do

# ИССЛЕДОВАНИЕ СКОЛКОВО

Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО  
Июнь 2011

ОДНОЙ ИЗ ГЛАВНЫХ ЗАДАЧ УПРАВЛЯЮЩИХ ЯВЛЯЕТСЯ ДОСТИЖЕНИЕ И ПОДДЕРЖАНИЕ ВЫСОКИХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ. ПОПУЛЯРНОСТЬ ТАКИХ БЕСТСЕЛЛЕРОВ, КАК *"BUILT TO LAST"* («ПОСТРОЕННЫЕ НАВЕЧНО») И *"GOOD TO GREAT"* («ОТ ХОРОШЕГО К ВЕЛИКОМУ»), ДЕМОНСТРИРУЕТ ВОСТОРЖЕННОЕ ОТНОШЕНИЕ К ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫМ ФИРМАМ. ПОСЛЕ ДЕСЯТИЛЕТИЙ ИССЛЕДОВАНИЙ ЧТО МЫ ЗНАЕМ О ФИРМАХ С ВЫСОКИМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ? КАКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ СЛЕДУЕТ ИСПОЛЬЗОВАТЬ ДЛЯ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ФИРМ, ОСОБЕННО В СТРАНАХ С БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ? И НАКОНЕЦ, КАКИЕ ФИРМЫ ОТНОСЯТСЯ К ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫМ В СТРАНАХ С БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ, ТАКИХ КАК КИТАЙ И РОССИЯ, И ЧЕМУ НАС МОГУТ НАУЧИТЬ ИСТОРИИ УСПЕХА ЭТИХ ФИРМ? ЦЕЛЬ ДАННОЙ РАБОТЫ ЗАКЛЮЧАЕТСЯ В ТОМ, ЧТОБЫ ПРЕДОСТАВИТЬ УПРАВЛЯЮЩИМ РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ФИРМ В СТРАНАХ С БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ, А ТАКЖЕ РЕКОМЕНДАЦИИ, КАСАЮЩИЕСЯ СПОСОБОВ ДОСТИЖЕНИЯ И ПОДДЕРЖАНИЯ ВЫСОКИХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

I. ПОКАЗАТЕЛИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ	2
II. ПОКАЗАТЕЛИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ В СТРАНАХ С БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ	6
III. КАКОЙ МЕТОД СЛЕДУЕТ ИСПОЛЬЗОВАТЬ ДЛЯ ОЦЕНКИ ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫХ ФИРМ?	14
IV. 500 ВЕДУЩИХ КОМПАНИЙ КИТАЯ И РОССИИ	16
V. УРОКИ ИЗ ОПЫТА ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫХ ФИРМ	22
VI. ВЫВОДЫ	46
ПРИЛОЖЕНИЕ	48

# I. ПОКАЗАТЕЛИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ

Улучшение результатов деятельности является главным предметом рассмотрения в научной литературе по стратегическому управлению. Для достижения этой цели сначала необходимо выявить высокорезультативные фирмы, которые будут играть роль эталона. Это непростая задача, поскольку результативность — концепция многомерная, и превосходные показатели в одном отношении не гарантируют успех в других. В научной литературе признается многомерный характер результативности. В работе Venkatraman and Ramanujam<sup>1</sup> утверждается, что результаты хозяйственной деятельности должны отражать как финансовые результаты (такие как рост объема продаж и прибыльность), так и операционные результаты (такие как рыночная доля и внедрение новой продукции). В более поздней работе Richard et al.<sup>2</sup> указывается: «Организационные результаты охватывают три отдельных аспекта отдачи от деятельности фирм: а) финансовые результаты (прибыль, прибыль на активы, прибыль на инвестиции и т.д.), б) результаты деятельности на товарных рынках (объем продаж, рыночная доля и т.д.) и в) акционерная прибыль (совокупная акционерная прибыль, экономическая добавленная стоимость и т.д.)».

Хотя ученые, занимающиеся вопросами управления, сходятся во мнении о многомерности понятия результативности, они еще не пришли к согласию относительно того, какие параметры следует включать в показатель результативности фирм. Из-за отсутствия такого согласия даже вопрос о результативности остается открытым, при этом существует мало непротиворечивых определений и показателей. В рамках недавнего обзора была проведена комплексная классификация различных показателей с разбивкой на объективные и субъективные. Объективные показатели результативности получают из объективных источников, таких как годовые отчеты или данные фондового рынка. Напротив, источником субъективных показателей результативности являются субъективные оценки, обычно руководителей высокого ранга.

Четырьмя разными типами объективных показателей результативности являются показатели бухгалтерского учета, финансового рынка и смешанные показатели бухгалтерского учета/финансового рынка, а также выживаемость. К бухгалтерским

Хотя ученые, занимающиеся вопросами управления, сходятся во мнении о многомерности понятия результативности, они еще не пришли к согласию относительно того, какие параметры следует включать в показатель результативности фирм.

<sup>1</sup> Venkatraman and Ramanujam. 1986. Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. *Academy of Management Journal*, 11: 801-814.

<sup>2</sup> Richard, Devinney, Yip and Johnson. 2009. Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of Management*, 35: 718-804.

показателям относятся, например, такие широко распространенные показатели, как прибыль на активы (ROA), прибыль на собственный капитал (ROE) и рост объема продаж. В число типичных показателей финансового рынка входят рыночная стоимость и прибыль на акцию (EPS). Примером смешанного показателя бухгалтерского учета/финансового рынка является коэффициент Тобина<sup>3</sup>, объединяющий в себе как бухгалтерские данные, так и данные финансового рынка. Выживаемость также широко используется в качестве показателя результативности фирм. Квазисубъективные показатели представляют собой объективные показатели, которые сообщает о себе сама фирма. Например, к генеральным директорам могут обратиться с просьбой предоставить данные о ROA. Полностью субъективными показателями являются сообщаемые самими опрашиваемыми субъективные показатели. Например, управляющего могут попросить оценить уровень его удовлетворенности результатами деятельности фирмы по сравнению с другими фирмами.

Учитывая столь обширный набор инструментов, трудно выбрать подходящие показатели результативности. Недавний обзор показал, что в 53% научных исследований, опубликованных в ведущих журналах по вопросам управления в 2003–2007 годах, используются объективные бухгалтерские показатели, отчасти из-за доступности данных бухгалтерского учета<sup>4</sup>.

Не только ученые, но и специалисты-практики пытаются дать определение высокорезультативных фирм. В отличие от ученых, предпочитающих использовать бухгалтерские показатели, управленческие работники склонны опираться на показатели акционерной прибыли. Это вполне обосновано, поскольку акционеры больше всех остальных заинтересованы в успешной деятельности фирмы, и они обладают полномочиями по замене руководства, если оно не обеспечивает получение достаточной прибыли. В большинстве случаев акционеры делегируют право назначения и замены генеральных директоров советам директоров. Если совет сочтет определенные финансовые показатели, такие как дивиденды и EPS, неблагоприятными, он может принять решение о замене генерального директора.

В рамках недавнего проекта<sup>5</sup> консалтинговая компания Accenture выявляла высокорезультативные организации исходя из прибыльности, роста, позиционирования на будущее, долговечности и стабильности, как показано в таблице 1. Прибыльность измеряется спредом, который представляет собой разницу между прибылью на инвестированный

<sup>3</sup> Коэффициент Тобина определяется как отношение рыночной стоимости к восстановительной стоимости физического актива.

<sup>4</sup> Richard, Devinney, Yip and Johnson. 2009. Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of Management*, 35: 718-804.

<sup>5</sup> Accenture. 2007. In pursuit of profitable growth.

капитал (ROIC)<sup>6</sup> и средневзвешенной стоимостью капитала (WACC)<sup>7</sup>. Спред показывает способность фирмы получать ROIC. Рост измеряется увеличением доходов, отражающим рост размеров фирмы. Будущая стоимость (FV) — основанный на акционерной стоимости показатель ожиданий инвесторов относительно роста стоимости денежных потоков компании. Долговечность измеряется совокупной прибылью акционеров, которая представляет собой повышение цены акций, включая дивиденды. И наконец, стабильность показывает, насколько последовательно в течение 5 летнего периода результаты фирмы превосходят конкурентов с точки зрения прибыльности, роста и позиционирования на будущее. Показатели Accenture хорошо отражают многомерный характер показателей результативности и охватывают широкий круг параметров, однако многие из этих показателей, такие как FV и совокупная прибыль акционеров, являются показателями финансового рынка. Как следствие, их невозможно применить для оценки результативности некотируемых на бирже фирм, которые составляют значительную часть экономики стран с быстроразвивающимися рынками.

**ТАБЛИЦА 1. ПОКАЗАТЕЛИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ACCENTURE**

Прибыльность	
Измеряется спредом между прибылью на инвестированный капитал и стоимостью капитала	Средний спред за 3 года
	Средний спред за 5 лет
Рост	
Измеряется увеличением доходов	Рост доходов за 3 года, CAGR
	Рост доходов за 5 лет, CAGR
Позиционирование на будущее	
Измеряется долей цены акций, которую нельзя объяснить текущей прибылью (то, что мы называем будущей стоимостью), и долей совокупного показателя по отрасли, который отражает будущую стоимость каждой компании	Изменение относительной будущей стоимости за 5 лет
	Уровень относительной будущей стоимости за 5 лет
Долговечность	
Измеряется длительностью срока, в течение которого совокупная прибыль акционеров превышала показатели конкурентов; этот параметр результативности важен для нашего требования устойчивого создания стоимости в течение времени	Совокупная прибыль акционеров за 3 года, CAGR
	Совокупная прибыль акционеров за 5 лет, CAGR
Стабильность	
Измеряется процентной долей времени, в течение которого результаты компании превышали медианные результаты с точки зрения прибыльности, роста и позиционирования на будущее	Превышение медианного роста доходов за 5 лет
	Превышение медианного спреда за 5 лет
	Превышение медианной будущей стоимости за 5 лет

Источник: "In pursuit of profitable growth: High performance business in China 2007". Accenture. Стр. 53.

<sup>6</sup> ROIC = чистая операционная прибыль за вычетом скорректированных налогов (NOPLAT)/Инвестированный капитал (средства, вложенные инвесторами в заемный и собственный капитал).

<sup>7</sup> WACC = Debt/EV\*(Kd)\*(1-Tr)+Equity/EV\*(Ke), где Equity — собственный капитал, Debt — заемный капитал, Kd — стоимость заемного капитала, Tr — предельная налоговая ставка (определяется страной операций), Ke — стоимость собственного капитала, а EV — стоимость компании (Debt + Equity).

## II. ПОКАЗАТЕЛИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ В СТРАНАХ С БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ

В данном разделе, опираясь на проведенные ранее исследования и работу, будут определены показатели для оценки результативности фирм. Чтобы выбрать подходящие показатели для стран с быстроразвивающимися рынками, сначала необходимо рассмотреть условия, в которых они ведут свою деятельность и которые весьма существенно отличаются от условий в развитых странах.

Условия ведения деятельности могут влиять на различные аспекты стратегии и результативности фирм. Например, эти условия могут вызывать экзогенные макроэкономические шоки и неожиданные изменения правил игры, тем самым ухудшая результаты работы. С другой стороны, в силу действия различных нормативных положений эти условия могут сдерживать конкуренцию, а следовательно, приводить к высоким результатам. В странах с быстроразвивающимися рынками влияние внешних условий на результативность фирм еще более заметно, поскольку для таких стран характерна нестабильность условий деятельности, сопряженная с постоянными экономическими шоками и вмешательством со стороны государства. Следовательно, если мы намерены определить показатели результативности в странах с быстроразвивающимися рынками, нам следует рассмотреть специфические особенности таких стран.

### ОДИН ПОКАЗАТЕЛЬ ИЛИ КОМПЛЕКС ПОКАЗАТЕЛЕЙ?

Как показывает анализ предыдущего раздела, в литературе по вопросам управления и среди управляющих существует единое мнение о том, что результативность представляет собой многомерную концепцию. Поэтому естественно использовать комплекс показателей результативности. В странах с быстроразвивающимися рынками фирмы часто используют несколько показателей результативности по иной причине — из-за наличия сильных заинтересованных сторон с разными ожиданиями.

В странах с быстроразвивающимися рынками государство оказывает огромное влияние на деятельность фирм, поскольку во многих фирмах та или иная доля собственности принадлежит государству. Для государственных предприятий (ГП) максимизация прибыли может и не быть главной целью. ГП могут преследовать другие цели, такие как выполнение административных задач, реализация стратегий по расширению власти и влияния, обеспечение занятости. Инсти-

Чтобы выбрать подходящие показатели для стран с быстроразвивающимися рынками, сначала необходимо рассмотреть условия, в которых они ведут свою деятельность и которые весьма существенно отличаются от условий в развитых странах.

туциональные инвесторы обычно вкладывают крупные суммы денег, что затрудняет продажу их долей даже в том случае, если фирма демонстрирует низкие результаты, поскольку такая продажа приведет к существенному падению курса акций. Из-за этого отсутствия ликвидности институциональные инвесторы, как правило, ведут мониторинг стратегии фирмы и оказывают влияние на эту стратегию. Таким образом, характерная особенность стран с быстроразвивающимися рынками — наличие государственной собственности — создает конфликты между различными собственниками в том, что касается стратегической направленности и приоритетов фирмы. Поэтому для того, чтобы удовлетворить потребности этих различных заинтересованных сторон, фирма может преследовать несколько целей.

#### ПОКАЗАТЕЛИ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА ИЛИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА?

Следующий выбор связан с тем, следует ли использовать для оценки результативности показатели бухгалтерского учета или финансового рынка. Как подсказывает предшествующее обсуждение, если ученые, занимающиеся проблемами управления, при оценке результативности фирм склонны опираться на бухгалтерские показатели, то представители практического бизнеса предпочитают показатели финансового рынка. В данной работе мы не используем показатели финансового рынка для фирм в странах с быстроразвивающимися рынками по двум причинам.

Первая причина заключается в недостаточной надежности данных. Развитие фондовых рынков этих стран началось недавно, и нормы их регулирования являются неудовлетворительными. Это значит, что данные финансовых рынков могут быть недостоверными. Скандалы, связанные с манипулированием ценами акций и инсайдерской торговлей, — нередкое явление в странах с быстроразвивающимися рынками. Например, акции компании China Baoan (биржевой код 000009) котировались на Шэньчжэньской фондовой бирже. В сентябре 2010 года она распространила информацию о получении графитовых рудников. Несколько аналитиков из разных учреждений в своих отчетах подтвердили эту информацию. Курс акций вырос с примерно 11 юаней в сентябре 2010 года до 26 юаней к концу февраля 2011 года. Однако у Baoan не было графитовых рудников. Многие инвесторы были введены в заблуждение этой информацией и потеряли деньги. Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг Китая (CSRC) в настоящее время расследует эту ситуацию. Таким образом, биржевые курсы акций в странах с быстроразвивающимися рынками могут и не отражать истинную стоимость фирмы.

Второй причиной является ограниченное число котируемых компаний. В листинги фондовых бирж в странах с быстроразвивающимися рынками входят очень немногие фирмы. Например, хотя в Китае действуют миллионы фирм, на китайских фондовых биржах котируются лишь примерно 2 000 компаний. Из-за жестких требований к листингу многие мелкие и средние фирмы не могут выпустить акции на рынок. Опасения собственников потерять контроль также удерживают многие частные фирмы от публичного размещения акций. Если мы будем использовать показатели фондового рынка, мы можем упустить из виду большую часть фирм в странах с быстроразвивающимися рынками. Поэтому мы придерживаемся бухгалтерских показателей.

#### КАКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ СЛЕДУЕТ ВЫБРАТЬ?

Далее нам необходимо решить, на каких аспектах бухгалтерских показателей результативности следует сосредоточить внимание при оценке результатов деятельности фирм в странах с быстроразвивающимися рынками.

#### РОСТ

Страны с быстроразвивающимися рынками — это страны с высокими темпами роста и низкими доходами, использующие экономическую либерализацию в качестве основной движущей силы роста<sup>8</sup>. Одной из важнейших характеристик стран с быстроразвивающимися рынками является быстрый экономический рост. В последние два десятилетия их быстрый рост стал глобальным феноменом. ВВП стран с быстроразвивающимися рынками увеличился с 3 573 млрд долларов США в 1980 году до 17 881 млрд долларов США в 2009 году. В 2009 году, когда темпы роста ВВП стран с развитым рынком составили 3,16%, ВВП стран с быстроразвивающимися рынками вырос на 2,39%<sup>9</sup>. В странах с быстроразвивающимися рынками были основаны многие крупные корпорации, такие как Tata и Infosys в Индии, Cosco и Huawei в Китае, «Северсталь» и «Система» в России.

Благодаря стремительному экономическому росту стран с быстроразвивающимися рынками фирмы получают достаточно возможностей для обеспечения устойчивого роста с точки зрения объемов продаж. Учитывая тот факт, что спрос со стороны внутренних и иностранных потребителей быстро увеличивается, естественно выбрать рост в качестве одного из параметров при оценке результативности

<sup>8</sup> Hoskisson, R. E., Eden, L., Lau, C. M., & Wright, M. Strategy in emerging economies. *Academy of Management Journal*, 2000: 249-267.

<sup>9</sup> МВФ. 2010. База данных издания «Перспективы развития мировой экономики» (World Economic Outlook).

фирм. Кроме того, поскольку многие фирмы в странах с быстроразвивающимися рынками основаны недавно и находятся на ранних этапах своего развития, увеличение масштаба является важным способом создания конкурентного преимущества. В противном случае фирмы могут быть вытеснены с рынка теми, кто способен добиться устойчивого роста.

Следует отметить, что из-за отсутствия соответствующей квалификации и ресурсов не каждая фирма способна добиться устойчивого роста. Фирмы стран с быстроразвивающимися рынками, таких как Китай, не обладают этими ресурсами или квалификацией, поскольку во многих странах с быстроразвивающимися рынками до недавнего времени наблюдались увеличение спроса и быстрый рост<sup>10</sup>. Многие участники, действующие на таких рынках продавцов, представляют собой новые фирмы, и большинство из них следует за рыночным спросом. Они полагают, что всегда смогут продать свою продукцию или с легкостью переключиться на более привлекательные виды деятельности, поэтому у них мало стимулов для понимания и наращивания профильных ресурсов или квалификации<sup>11</sup>. Чтобы устранить это «узкое место», фирма должна повышать свою квалификацию и расширять собственные ресурсы, поскольку она растет как за счет внешнего поиска, так и за счет внутреннего обучения. Только те фирмы, которые способны устранить это «узкое место», могут добиться устойчивого роста.

#### РЫНОЧНАЯ ДОЛЯ

Расширение ресурсов и совершенствование квалификации поддерживает непрерывный рост. Как правило, высокорезультативные фирмы тщательно выбирают рынок, на котором они ведут конкурентную борьбу, исходя из своих ресурсов и квалификации. Тщательный отбор конкретных рынков и целенаправленное внимание к этим рынкам способствуют завоеванию высокой доли рынка, при условии что фирмы располагают соответствующими ресурсами и квалификацией.

Высокая рыночная доля часто ведет к высокой прибыльности<sup>12</sup>. Метаанализ 276 выводов о соотношении рыночной доли и прибыльности из 48 исследований показал, что в среднем рыночная доля положительно влияет на прибыльность бизнеса. Положительную связь между рыночной долей и прибыльностью объясняют несколько теорий. Согласно неоклассическим экономическим исследованиям, эта положительная корреляция обусловлена повышенной рыночной силой доми-

<sup>10</sup> The Economist. 2005. The tiger in front.

<sup>11</sup> Lu, Z., Huang, Q., Lu, T., & Zhou, W. 2007. The Process and Problems of Industrialization and Urbanization in China. *Chinese Economy*, 40: 6-30.

<sup>12</sup> Szymanski, D., S. Bharadwaj, and P. Varadarajan. 'An analysis of the market share-profitability relationship', *Journal of Marketing*, 57: 1-18.

нирующих фирм, позволяющей им устанавливать цены, и их властью над вертикальными связями с поставщиками и участниками каналов распределения. Доминирующие фирмы способны уменьшить свою подверженность рискам посредством контроля над использованием мощностей и перекладывания бремени колебания затрат на поставщиков и потребителей.

Рыночная доля также отражает относительные конкурентные преимущества конкретных фирм, связанные с эффектами обучения и другими активами, находящимися в распоряжении конкретной фирмы<sup>13</sup>. Когда покупатели не имеют полной информации, они часто считают рыночную долю знаком качества марки, а широкое признание марки — индикатором высшего качества. Сигнальный эффект рыночной доли еще более заметен в странах с быстроразвивающимися рынками, что связано с трудностью завоевания доли на рынке. Рынки таких стран обычно фрагментированы как с точки зрения потребительского спроса, так и с точки зрения географии<sup>14</sup>. Разрыв между богатыми и бедными в последние годы увеличивается. Как следствие, потребительский спрос на разных рынках резко различается. К тому же, торговые барьеры между разными провинциями препятствуют развитию общенациональных рынков<sup>15</sup>. Торговые барьеры возникают из-за протекционистских действий местных органов государственного управления и неэффективных логистических сетей, охватывающих разные регионы страны. Способность преодолеть эти барьеры и сложности означает наличие у фирмы соответствующих ресурсов и квалификации. В этом смысле высокая рыночная доля является не только результатом устойчивого роста, но и отражением ресурсов и квалификации фирмы.

#### ПРИБЫЛЬНОСТЬ

Как и для других фирм остального мира, прибыльность имеет существенное значение для фирм в странах с быстроразвивающимися рынками. Важность прибыльности не требует особого обоснования, поскольку именно прибыльность заботит управляющих больше всего. Такие показатели, как ROA и EPS, часто появляются в финансовых отчетах и аналитических отчетах для инвесторов в качестве ключевых индикаторов результативности. Они также являются ключевыми индикаторами результативности работы управленческого персонала. Конечная цель фирмы — получение максимальной прибыли для своих акционеров, а источником высокой доходности инвестиций является прибыль.

<sup>13</sup> Hansen, G. and B. Wernerfelt. 'Determinants of firm performance: the relative importance of economic and organizational factors', *Strategic Management Journal*, 10: 399-511.

<sup>14</sup> Berkowitz, D. & DeJong, D. N. The evolution of market integration in Russia. *Economics of Transition*, 9: 87-104

<sup>15</sup> Meyer, W. M. & Boisot, M. 2008. Which way through the open door? Reflections on the internationalization of Chinese firms. *Management and Organization Review*, 4: 349-365.

В странах с быстроразвивающимися рынками прибыльность имеет еще большее значение, поскольку прибыль, полученная от предшествующей деятельности, становится источниками будущего роста. Рынки капитала в странах с быстроразвивающимися рынками, как правило, неэффективны<sup>16</sup>, так что фирмам таких стран довольно сложно привлечь капитал из внешних источников. Для привлечения капитала фирмы вынуждены в значительной мере опираться на внутренние рынки. Соответственно, прибыль становится движущей силой будущего роста.

#### КОНТУР РАЗВИТИЯ ФИРМЫ

Эти три параметра не изолированы друг от друга, а связаны между собой. Связь между ними показана на рисунке 1.

Связь между ростом, рыночной долей и прибылью можно объяснить на основе четырех этапов развития фирмы. На этапе 1 фирмы стран с развивающимся рынком быстро растут. Быстрому росту объема продаж способствует активный экономический рост. Экономическая либерализация обеспечивает достаточные возможности для роста и процветания новых коммерческих предприятий. Одновременно некоторые фирмы способны расширить собственные ресурсы и усовершенствовать свою квалификацию. На этапе 2 эти фирмы, обладающие соответствующими ресурсами и квалификацией, смогут захватить высокую долю рынка. Хотя экономика предоставляет широкие возможности

Эти три параметра не изолированы друг от друга, а связаны между собой.

РИСУНОК 1/ Связь между ростом, рыночной долей и прибылью



Источник: исследование SIEMS

<sup>16</sup> Khanna, T. & Palepu, K. 1997. Why focused strategies may be wrong for emerging markets. Harvard Business Review, 75: 41-51.

для роста, высокорезультативные фирмы обычно тщательно выбирают рынок, на котором они будут вести конкурентную борьбу, исходя из имеющихся у них ресурсов и квалификации. Нарращивание ресурсов и квалификации позволяет фирмам завоевать высокую рыночную долю. На этапе 3 фирмы извлекают выгоду из своих конкурентных преимуществ и рыночных позиций и получают высокую прибыльность. На этапе 4 прибыльность является не только результатом роста и рыночной доли, но и движущей силой будущего роста. Фирмы используют прибыль для финансирования будущего роста в той же самой или иных сферах деятельности. Изображенный на рисунке контур представляет собой «добродетельный круг», способствующий непрерывному росту<sup>17</sup>.

#### ОКОНЧАТЕЛЬНЫЙ ВЫБОР

Для оценки результатов деятельности фирм в странах с быстроразвивающимися рынками мы решили выбрать комплекс объективных бухгалтерских показателей результативности, которые касаются роста, рыночной доли и прибыльности. Рассмотрим конкретные показатели, которые будут использоваться в анализе.

##### РОСТ ОБЪЕМА ПРОДАЖ

- Изменение объема продаж за период, выраженное как разница между объемом продаж в последний период и объемом продаж в текущий период в процентном отношении к объему продаж в последний период.

##### РЫНОЧНАЯ ДОЛЯ:

- Выручка фирмы от реализации продукции на товарном рынке, деленная на совокупную выручку от реализации на указанном рынке.

##### ПРИБЫЛЬНОСТЬ

- ROA/ROE/ROI/ROS: прибыль на активы/собственный капитал/инвестиции/продажи, определяемая как отношение чистой операционной прибыли к активам фирмы на начало года/к балансовой стоимости акционерного капитала/к чистой балансовой стоимости инвестиций/к объему продаж фирмы.
- Рентабельность продаж: отношение чистой операционной прибыли к объему продаж.

Для оценки результатов деятельности фирм в странах с быстроразвивающимися рынками мы решили выбрать комплекс объективных бухгалтерских показателей результативности, которые касаются роста, рыночной доли и прибыльности.

<sup>17</sup> Впрочем, это не единственный способ добиться непрерывного роста.



### III. КАКОЙ МЕТОД СЛЕДУЕТ ИСПОЛЬЗОВАТЬ ДЛЯ ОЦЕНКИ ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫХ ФИРМ?

В предыдущем разделе мы выбрали показатели результативности, подходящие для оценки результатов деятельности фирм в странах с быстро развивающимися рынками. Следующий вопрос: как сравнить результаты деятельности фирм с использованием этих показателей. Необходим метод, позволяющий одновременно сравнивать комплекс переменных разного масштаба. Поэтому в данной работе принят удовлетворяющий этим критериям метод результативности фирм на основе различных вводимых ресурсов и выходных показателей — граничный анализ.

#### ВСТАВКА 1. ГРАНИЧНЫЙ АНАЛИЗ

Граничный анализ — это способ получить представление об эффективности самостоятельных хозяйственных единиц (СХЕ), наделенных правом принятия решений, с конкретными вводимыми ресурсами и выходными показателями. В качестве СХЕ может выступать, например, производственная линия или фирма. Одной из простых форм граничного анализа является анализ среды функционирования (АСФ). В рамках АСФ для оценки функции затрат–выпуска, которую необходимо точно установить, используется непараметрическое линейное программирование. После этого определяется эффективность СХЕ, которая оценивается путем сравнения разницы между максимальными показателями выпуска, которые можно получить при заданном наборе вводимых ресурсов, и фактическими показателями выпуска, достигнутым СХЕ. АСФ имеет следующие характеристики:

- отсутствие допущений относительно функции затрат–выпуска,
- отсутствие ограничений на число видов вводимых ресурсов и выпуска,
- отсутствие требований о взвешивании ограничений,
- метод обеспечивает эталонные множества для сравнения,
- метод дает полезную информацию для принятия решений о наборах вводимых ресурсов – выпуска.

В рамках метода АСФ мы не строим среднюю линию регрессии, а получаем эффективную границу, проходящую по точкам, которые соответствуют фирмам с наилучшими результатами. Фирмы на границе являются самыми результативными (получившими оценку эффективности, равную 1), а фирмы, не попавшие на границу, — менее эффективными (оценки их эффективности меньше 1). В связи с этими благоприятными характеристиками данного метода в следующем разделе мы будем использовать его для выявления группы наиболее результативных фирм в странах с быстроразвивающимися рынками.

## IV. 500 ВЕДУЩИХ КОМПАНИЙ КИТАЯ И РОССИИ

### ЦЕЛЕВЫЕ ФИРМЫ

Предложив АСФ в качестве метода оценки результативности фирм, мы исходим из того, что эффективность является основной целью фирмы. Это допущение может не всегда быть справедливым, поскольку некоторые фирмы, например, ГП, могут преследовать другие цели, такие как выполнение административных задач. Аналогичным образом деятельность дочерних компаний, находящихся в собственности иностранных владельцев, может определяться соображениями, отличными от эффективности, поскольку их эффективность может приноситься в жертву повышению эффективности материнской компании. Таким образом, мы будем рассматривать только частные фирмы обрабатывающих секторов, деятельность которых определяется соображениями эффективности и которые обязаны своему росту и процветанию именно странам с быстроразвивающимися рынками. В приложении 1 кратко описаны процедуры выбора частных китайских и российских фирм.

После выявления частных фирм следует обратиться к спискам 500 ведущих компаний в каждом году. В случае китайских фирм мы составили список 500 ведущих компаний по общей стоимости продаж для каждого года с 1999 по 2008 год. В случае российских фирм мы составили аналогичный список для каждого года с 2001 по 2009 год. Мы хотим понять, какие из наиболее результативных фирм входят в список 500 ведущих компаний каждого года. Хотя не все крупные фирмы относятся к высокорезультативным, мы считаем, что самые результативные фирмы входят в число крупнейших компаний, поскольку высокорезультативные фирмы способны обеспечить постоянный рост, что в конечном итоге позволит им войти в список 500 ведущих компаний.

Для АСФ мы выбрали две переменные вводимых ресурсов: численность занятых и уставный капитал<sup>18</sup>, — поскольку труд и капитал являются вводимыми ресурсами в большинстве экономических моделей. Мы выбрали четыре переменных выпуска: рост объема продаж, рыночную долю, ROA и рентабельность продаж. Эти четыре показателя отражают три аспекта результативности: рост, рынок и прибыльность. Кроме того, чтобы оценить устойчивость и стабильность высоких результатов в течение длительного периода, мы рассматриваем результативность за 10 лет.

### ВЫЯВЛЕНИЕ ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫХ ФИРМ

Мы провели граничный анализ 500 ведущих компаний в каждом году. В таблице 2 представлены год, число наблюдений (менее 500 из-за от-

<sup>18</sup> Здесь мы используем регистрационный капитал, представляющий собой размер капитала, указанный в лицензии фирмы на осуществление хозяйственной деятельности.

ТАБЛИЦА 2. СРЕДНИЕ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ

Год	Число наблюдений	Средние оценки эффективности	Стандартное отклонение оценок эффективности
<b>Китайские фирмы</b>			
2000	260	0.41	0.25
2001	285	0.33	0.23
2002	402	0.28	0.20
2003	374	0.39	0.23
2004	290	0.32	0.20
2005	366	0.37	0.23
2006	428	0.31	0.22
2007	441	0.33	0.20
2008	402	0.35	0.24
<b>Российские фирмы</b>			
2001	409	0.44	0.26
2002	391	0.32	0.22
2003	372	0.33	0.22
2004	391	0.37	0.24
2005	382	0.33	0.24
2006	402	0.37	0.24
2007	433	0.36	0.24
2008	445	0.30	0.24
2009	455	0.29	0.24

Источник: исследование SIEMS

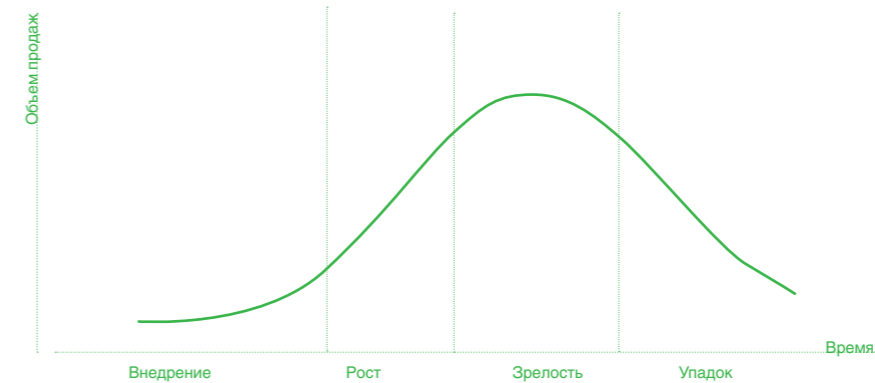
сутствующих значений), среднее значение и стандартное отклонение оценок эффективности.

#### СРАВНЕНИЕ С ФИРМАМИ РАЗВИТЫХ СТРАН

Согласно таблице 2 средняя оценка эффективности китайских фирм колеблется от 0,3 до 0,4, то есть средняя эффективность фирмы из списка 500 ведущих компаний составляет лишь 30–40% от уровня наиболее эффективных фирм рассматриваемого года. Эффективность определяется по максимизации выходных показателей (рост объема продаж, прибыльность и рыночная доля) при заданных вводимых ресурсах (труд и капитал). Для российских фирм мы выявили сходную закономерность. Средняя оценка эффективности также составляет от 0,3 до 0,4. В одном из недавних исследований<sup>19</sup> был проведен аналогичный граничный анализ высокорезультативных фирм Великобритании за 1984–2003 годы. Исследование показало, что средняя оценка

<sup>19</sup> Yip, Devinney and Johnson. 2009. Measuring Long Term Superior Performance: The UK's Long-term Superior Performers 1984-2003. Long Range Planning, 42: 390-413.

РИСУНОК 2/ Жизненный цикл отрасли



Источник: Kotler&Armstrong, 1990.

эффективности британских фирм разных отраслей за 20 летний период составляет от 0,52 до 0,96, что гораздо выше оценок китайских и российских фирм.

Разница в оценках эффективности означает, что в странах с быстроразвивающимися рынками, таких как Китай и Россия, между фирмами много различий с точки зрения эффективности, тогда как в развитых странах, таких как Великобритания, этих различий меньше. В странах с быстроразвивающимися рынками многие неэффективные фирмы все еще продолжают свою деятельность, в то время как в развитых странах фирмы относительно более эффективны. Это также указывает на широкое распространение в развитых странах практики и методов работы, обеспечивающих получение высоких результатов. Учитывая их слабый управленческий потенциал, предпринимательские фирмы в странах с быстроразвивающимися рынками медленно внедряют передовую практику управления и операционной деятельности.

Разница в эффективности объясняется разными этапами эволюции отраслей в странах с быстроразвивающимися рынками и развитых странах. В общем отрасль проходит через четыре этапа эволюции: внедрение, рост, зрелость и упадок, как показано на рисунке 2.

Модель жизненного цикла отрасли была разработана в западных странах. Поэтому нам необходимо ее модифицировать применительно к странам с быстроразвивающимися рынками. Внедрение новых продуктов в странах с быстроразвивающимися рынками обычно

Разница в оценках эффективности означает, что в странах с быстроразвивающимися рынками, таких как Китай и Россия, между фирмами много различий с точки зрения эффективности, тогда как в развитых странах, таких как Великобритания, этих различий меньше.

основывается не на технологических изобретениях этих стран, а на внедрении продуктов, созданных в развитых странах. В качестве варианта рассматриваемые отрасли могли быть совсем недавно приватизированы. На этом этапе в таких отраслях начинают появляться частные фирмы. На этапе роста спрос является высоким, и фирмы быстро растут. По мере того как фирмы накапливают больше опыта, а технологии стандартизируются, эффективность производства также повышается. На этапе зрелости в отрасли идет ожесточенная конкуренция, связанная с замедлением роста спроса. Неэффективные фирмы выбывают из игры, и начинается консолидация отрасли. На этапе упадка спрос снижается и могут появляться товары-заменители.

Большинство отраслей в странах с быстроразвивающимися рынками находятся на этапе внедрения или роста, которые характеризуются высоким спросом. Страны с быстроразвивающимися рынками демонстрируют значительные темпы роста, что обеспечивает фирмам достаточно широкие возможности для роста и выживания. В условиях, когда существуют столь широкие возможности роста, выжить могут даже неэффективные фирмы. Страны с быстроразвивающимися рынками не достигли этапа зрелости, на котором неэффективные фирмы вытесняются с рынка. В развитых странах большинство отраслей находятся на этапе зрелости. Фирмы уже прошли через процесс очень жесткой конкуренции и консолидации. Поскольку условия их деятельности не обеспечивают больших возможностей роста, оставшиеся фирмы должны быть эффективными.

## ИЗМЕНЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ СО ВРЕМЕНЕМ

На этапе роста мы ожидаем увидеть, что с течением времени эффективность фирм повышается. Тем не менее, судя по данным таблицы 3, какие-либо признаки возрастания со временем оценок эффективности как китайских, так и российских фирм отсутствуют. Вместо этого таблица свидетельствует о существенном разрыве в квалификации фирм. Неэффективные фирмы в странах с быстроразвивающимися рынками все еще способны выживать, поскольку спрос столь велик, что экономика испытывает дефицит производственных мощностей. Во многих странах с быстроразвивающимися рынками до недавнего времени наблюдались повышение спроса и быстрый рост. На рынках с доминирующим положением продавцов большинство фирм следует за рыночным спросом. Они полагают, что всегда смогут продать свою продукцию или с легкостью переключиться на более привлекательные виды деятельности, поэтому у них мало стимулов к повышению своей эффективности. Однако по мере приближения отраслей к этапу зрелости мы ожидаем повышения эффективности фирм, связанного со стагнацией спроса.

## РАЗМЕРЫ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ФИРМ

Далее мы исследуем связь между размерами и эффективностью фирм. Несомненно, крупные размеры означают, что фирма способна к выживанию и росту; в этом отношении она является успешной. Вот почему мы выбираем высокорезультативные фирмы из списка 500 крупнейших. Однако не следует ставить знак равенства между крупными размерами и высокой результативностью как минимум по двум причинам. Во-первых, большой не обязательно означает хороший. Крупные фирмы могут быстро потерпеть крах. Недавнее банкротство или почти банкротство автомобильных гигантов GM, Chrysler и Saab свидетельствует о том, что крупные фирмы могут оказаться неустойчивыми. Во-вторых, многие мелкие и средние фирмы являются скрытыми лидерами<sup>20</sup>. Они не известны общественности, но получают крупные прибыли и владеют большой долей на своих нишевых рынках. Хотя сегодня они не пользуются широкой известностью, в будущем они могут стать знаменитыми.

Наши результаты подкрепляют эти утверждения. Мы не наблюдаем положительной линейной зависимости между размерами фирм и их эффективностью. Например, в 2005 году среди 500 ведущих компаний Китая 10 наиболее эффективных фирм по размерам в среднем занимали только 244 место. В действительности корреляция между рейтингом по размеру и рейтингом по эффективности составляет только 0,125 для китайских и 0,075 для российских фирм.

Слабая связь между размерами и эффективностью фирм показывает, что экономии при увеличении масштабов достигают лишь немногие. Как утверждалось выше, быстрый рост экономики в странах с быстроразвивающимися рынками открывает огромные возможности для роста фирм. Однако быстрый рост не гарантирует эффективное использование ресурсов. Например, для выпуска того же объема продукции экономика Китая потребляет в семь раз больше ресурсов, чем экономика Японии<sup>21</sup>.

Анализ эффективности и размеров фирм подкрепляет сделанный ранее вывод об относительной неэффективности фирм в странах с быстроразвивающимися рынками. Недостаточная эффективность отчасти обусловлена желанием фирм добиться быстрого роста<sup>22</sup>. В стремлении к росту нет ничего дурного, но при этом фирмам также необходимо повышать свою эффективность. В противном случае по мере усиления конкуренции они могут быть вытеснены с рынка.

<sup>20</sup> Simon, Hermann. 1992. Lessons from Germany's Midsize Giants. *Harvard Business Review*, 70: 115-123.

<sup>21</sup> James McGreoger. Talk on April 7th, 2011.

<sup>22</sup> Исследование SEIMS, 2010. «Приз за производительность. Учет факторов экономического роста стран БРИК в последние годы: чудо или мираж?».

## V. УРОКИ ИЗ ОПЫТА ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫХ ФИРМ

В данном разделе мы выявим группу высокорезультативных фирм и попытаемся понять, как им удается достичь высокой эффективности.

### КАКИЕ ФИРМЫ ЯВЛЯЮТСЯ НАИБОЛЕЕ РЕЗУЛЬТАТИВНЫМИ?

Чтобы выявить наиболее результативные фирмы, сначала отметим те, которые входили в список 500 ведущих компаний в течение более чем 5 лет за 9 летний период в обеих странах. Этому требованию удовлетворяют 187 китайских фирм и 401 российская фирма. Разница в числе таких фирм указывает на быстрые изменения списка 500 ведущих компаний Китая, тогда как в России этот список является более стабильным.

Затем рассчитаем среднюю оценку эффективности каждой фирмы за рассматриваемые годы. Мы выберем те из них, для которых средняя оценка эффективности превышает 50%, а средний рейтинг эффективности меньше 100. Этому требованию соответствуют 17 китайских<sup>23</sup> и 45 российских фирм<sup>24</sup>.

Информация об этих фирмах представлена в таблицах 3 и 4. Из таблицы 3 видно, что отобранные фирмы охватывают широкий круг отраслей, от производства одежды и компьютеров до медицинских принадлежностей и телекоммуникаций. Эти результаты показывают, что ни одна отрасль не превосходит другие. Фирма, работающая в традиционной отрасли, может быть столь же успешной, как и фирма, работающая в новой, перспективной отрасли. Все дело в самой фирме. Отраслевой охват в таблице 4 является несколько более узким, поскольку в этой таблице перечислено большее число фирм. К отрасли по производству гидравлического цемента относятся шесть фирм. Если исключить эти фирмы, оставшиеся 45 относятся к широкому кругу отраслей, производящих крепежные изделия, транспортное оборудование, конфеты и другую продукцию.

Среди включенных в список фирм встречается несколько знакомых названий, таких как Huawei и Kopka в Китае, а также «Ульяновский автомобильный завод» (УАЗ) в России. Эти фирмы уже завоевали прочную репутацию. Вместе с тем в списке много относительно незнакомых названий, таких как Qingdao Taifa Group и Qisheng Leather Corporation. У этих фирм нет столь же хорошо известных брендов не потому, что их эффективность ниже, чем у знаменитых фирм, а потому, что они работают в отрасли, которая не настолько видима обще-

<sup>23</sup> Одна фирма (Sanlu Group) исключена в связи с подачей ею ходатайства о банкротстве из-за молочного скандала.

<sup>24</sup> Две фирмы («ПЕРМЬГЛАВНЕФТЕСНАБ» и «ПЕРМСКАЯ ПЕЧАТНАЯ ФАБРИКА – ФИЛИАЛ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО УНИТАРНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ «ГОЗНАК»») исключены из рассмотрения, поскольку они появляются только перед 2006 годом. Одна фирма («ЕВРОЦЕМЕНТ ГРУП») исключена из-за отсутствия данных о росте объема продаж за несколько лет.

ТАБЛИЦА 3. ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ ФИРМЫ КИТАЯ

Название	Отрасль	Год основания	Частота попадания в список 500 ведущих компаний	Средний рейтинг эффективности	Средняя оценка эффективности
Qingdao Taifa Group	Тележки	1997	5	1	1
Qisheng Leather Corporation	Обработка кожи	1996	5	12.2	0.87
Huawei Technology Corporation	Телекоммуникационные устройства	1995	8	15.25	0.84
Qishui Land Corns Corporation	Лекарственные препараты с активными веществами	2000	7	31.57	0.84
Weigao Group	Товары медицинского назначения	1988	6	29.83	0.70
BYD Lithium Battery Corporation	Аккумуляторы	1998	6	47.67	0.67
Anhui Conch Cement Company Limited	Цемент	2000	5	44.8	0.67
VV Group	Алкогольные напитки	1992	9	36.78	0.65
Konka Group	Бытовая электронная аппаратура	1980	6	33.5	0.65
Sanhe Hopefull Grain & Oil Group	Переработка растительных масел	2003	5	92.8	0.63
Dongguan Founder Technology Computer Corporation	Компьютеры	1998	5	77.2	0.61
Baoxiniao Group	Одежда	1996	8	62.63	0.56
Hebei Chengxin Co.,Ltd	Минеральная соль	1990	5	61.8	0.55
Xiuzheng Pharmaceutical Group	Китайские патентованные лекарства	1998	6	66.17	0.54
Jiangsu Guoqiang Zincification Industrial Co., Ltd	Финишная металлообработка	1998	5	74	0.53
Ningbo Haitian Group	Оборудование для обработки пластика, пластмасс	1994	5	56	0.52
Shandong Zhaodongfang Paper Group	Бумага машинного отлива	1996	6	82.83	0.50

ТАБЛИЦА 4. ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫЕ ФИРМЫ РОССИИ

Название	Отрасль	Частота попадания в список 500 ведущих компаний	Средний рейтинг эффективности	Средняя оценка эффективности
«Арзамасский приборостроительный завод»	Поисковые системы и инструменты, приборы-указатели, приборы и системы навигации и управления для авиации и судоходства	5	90,50	0,52
Филиал ОАО «Пивоваренная Компания «Балтика»» – «Балтика-Ярославль»	Солодовые напитки	6	81,50	0,58

«Дарумсан»	Грампластинки и предварительно записанные ленты и диски	6	41,20	0,69
«Евроцемент Групп»	Гидравлический цемент	6	38,67	0,77
«Фаберлик»	Парфюмерия, косметика и другие туалетные принадлежности	7	72,50	0,57
«Искитимцемент»	Гидравлический цемент	6	76,67	0,55
Издательство «Семь Дней»	Периодические издания: издательская или издательско-полиграфическая деятельность	7	1,00	1,00
Открытое Акционерное Общество «Новороссийское морское пароходство» — «Новошип»	Судостроение и судоремонт	7	42,67	0,71
«Кольский ГМК»	Выплавка и очистка цветных металлов, кроме меди и алюминия	9	51,44	0,72
«Комбайновый Завод «Ростсельмаш»»	Садово-огородные тракторы и садово-огородное оборудование для приусадебного хозяйства	6	73,80	0,53
Издательский дом «Коммерсант»	Газеты: издательская или издательско-полиграфическая деятельность	6	65,40	0,52
«Луганский Абразивный Завод»	Абразивные изделия	8	67,00	0,58
«Магнитогорский Метизно-Калибровочный Завод», ММК-Метиз	Крепежные изделия	9	29,00	0,78
«Машиностроительный завод»	Боеприпасы для стрелкового оружия	7	1,00	1,00
«Метафракс»	Производство органических химических веществ промышленного назначения, не отнесенных к другим категориям	9	58,56	0,61
«Металлглавнаб»	Металлоконструкции	6	77,00	0,59
«Народное Предприятие «Набережночелнинский картонно-бумажный комбинат»»	Сборные картонные коробки	8	70,00	0,54
«Невинномысский Азот»	Азотные удобрения	9	89,44	0,60
«Нижегородский Химико-Фармацевтический Завод»	Фармацевтические препараты	9	66,56	0,62
ОАО «Нижнекамскнефтехим»	Производство химических веществ и препаратов, не отнесенных к другим категориям	8	64,83	0,55
«НПО «Сатурн»», Открытое Акционерное Общество	Машины и оборудование для промышленности и торговли, не отнесенное к другим категориям	9	1,29	1,00
«Объединения государственных предприятий и организаций по производству государственных знаков – объединения «Гознак»» Министерства финансов Российской Федерации — государственное предприятие	Книги: издательская или издательско-полиграфическая деятельность	5	51,00	0,63

ОАО «Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез»	Нефтепереработка	7	90,50	0,54
ОАО «Саратовстройстекло»	Листовое стекло	9	60,56	0,66
ОАО «Азот»	Азотные удобрения	9	92,44	0,53
«Партнер ИК»	Колбасы и другие готовые мясопродукты	5	83,80	0,55
«Производственная Компания «Новочеркасский Электровозостроительный Завод»»	Ручной и режущий инструмент, кроме станков и ручных пил	6	30,20	0,72
«Российская Инновационная Топливная и Энергетическая Компания»	Нефтепереработка	8	12,14	0,89
«Санкт-Петербургский Молочный Завод «Пискаревский»»		7	48,17	0,63
«Салаватстекло»	Листовое стекло	9	69,13	0,61
«Себряковский Комбинат Асбестоцементных Изделий»	Гидравлический цемент	9	76,67	0,53
«Себряковцемент»	Гидравлический цемент	9	10,33	0,88
«Щуровский цемент»	Гидравлический цемент	5	41,50	0,69
«Шекснинский комбинат Древесных Плит»	Материалы из твердолиственных пород дерева	5	91,60	0,53
«Сиа Интернейшнл Лтд»	Лекарственные средства	9	85,56	0,51
«Славянка Плюс»	Конфеты и другие кондитерские изделия	5	47,25	0,63
«Телебалт»	Бытовое оборудование для приготовления пищи	7	43,20	0,67
«Топкинский Цемент»	Гидравлический цемент	8	41,43	0,72
ОАО «Транспневматика»	Железнодорожное оборудование	5	60,00	0,55
«Трубный Завод "Профиль-Акрас" Имени Макарова В.В.»	Стальные трубы	7	37,57	0,70
«Трубодеталь»	Промышленная трубопроводная арматура	6	69,67	0,53
«Ульяновский Автомобильный Завод»	Транспортное оборудование, не отнесенное к другим категориям	9	43,63	0,62
«Уральская Кузница»	Поковки из железа и стали	5	43,50	0,71
«Вимм-Билль-Данн Напитки»	Фруктовые и овощные консервы, пресервы, джемы и конфитюры	7	82,67	0,55
«Волжский Оргсинтез»	Производство органических химических веществ промышленного назначения, не отнесенных к другим категориям	9	90,56	0,55
«Заволжский Моторный Завод» — Змз	Транспортное оборудование, не отнесенное к другим категориям	9	52,50	0,62

Источник: исследование SIEMS

ственности. Например, Qingdao Taifa Group является крупнейшим производителем тележек в Китае.

### ЯВЛЯЮТСЯ ЛИ ОНИ ИСТИННЫМИ ЛИДЕРАМИ?

Далее мы сравним наиболее результативные фирмы с другими фирмами, входящими в список 500 ведущих компаний, по используемым нами переменным вводимых ресурсов и выпуска. Результаты сравнения в сводном виде представлены в таблице 5.

Сравнение китайских фирм показывает, что с точки зрения вводимых ресурсов — капитала и численности занятых — 17 наиболее результативных фирм сходны с остальными фирмами, входящими в список 500 ведущих компаний. Однако они способны получать более высокие выходные показатели, что отражают ROA, рентабельность продаж и рыночная доля. Прибыльность и рыночная доля высокорезультативных китайских фирм значительно выше, чем у остальных фирм из списка 500 ведущих компаний, тогда как рост объема продаж является сходным. С российскими фирмами ситуация обстоит несколько иначе. У 45 высокорезультативных российских фирм капиталовложения выше, чем у других фирм из списка 500 ведущих компаний России<sup>25</sup>. Их отличает несколько более медленный рост объема продаж, но более высокие ROA, рентабельность продаж и рыночная доля. Эти лучшие фирмы Китая и России превосходят остальные фирмы из списка 500 ведущих компаний по большинству выходных параметров.

ТАБЛИЦА 5. СРАВНЕНИЕ ВЫСОКОРЕЗУЛЬТАТИВНЫХ ФИРМ С ДРУГИМИ ФИРМАМИ, ВХОДЯЩИМИ В СПИСОК 500 ВЕДУЩИХ КОМПАНИЙ

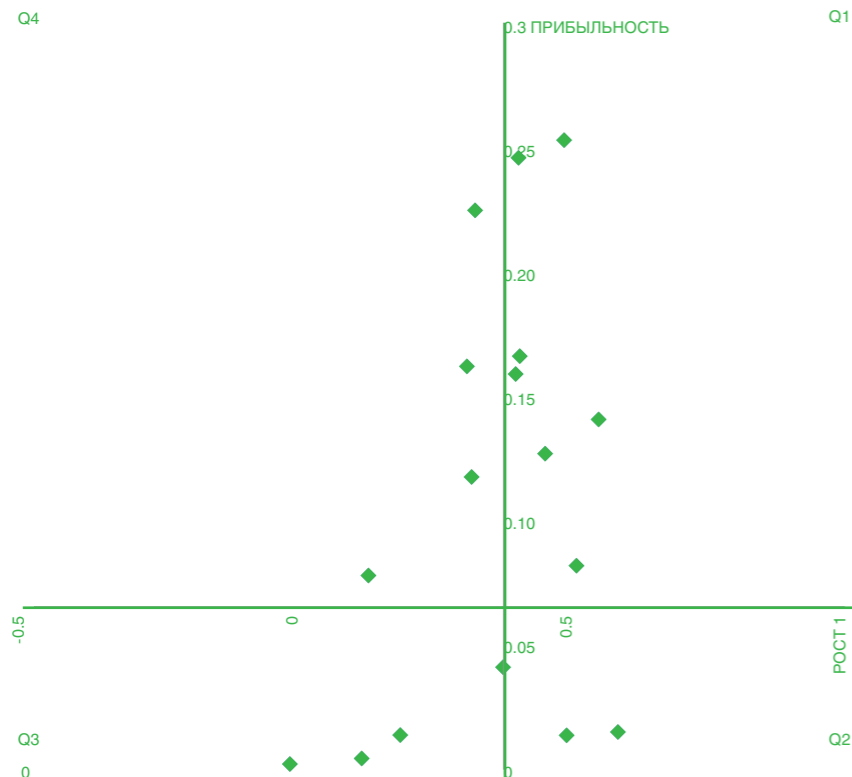
Переменная	Другие фирмы, входящие в список 500 ведущих компаний	Высокорезультативные фирмы
<b>Китай</b>	Среднее	Среднее
Капитал	11.64	11.70
Численность занятых	7.48	7.74
Рост объема продаж	0.37	0.36
ROA	0.12	0.27
Рентабельность продаж	0.06	0.13
Рыночная доля	0.06	0.17
<b>Россия</b>		
Капитал	9.73	11.15
Рост объема продаж	0.29	0.25
ROA	0.10	0.26
Рентабельность продаж	0.06	0.19
Рыночная доля	0.06	0.23

Источник: исследование SIEMS

Сравнение наиболее результативных фирм с остальными фирмами из списка 500 ведущих компаний показывает, что как в Китае, так и в России наиболее результативные фирмы имеют более высокую прибыльность и рыночную долю, но сходные или более медленные темпы роста объема продаж. Высокая рыночная доля и прибыльность указывают на то, что эти наиболее результативные фирмы уже прошли 1 и 2 этапы развития, представленные на рисунке 1. Они находятся на 3 или 4 этапе, когда они извлекают выгоды из своего рыночного положения и получают высокую прибыльность. В дальнейшем они будут использовать прибыль для финансирования будущего роста.

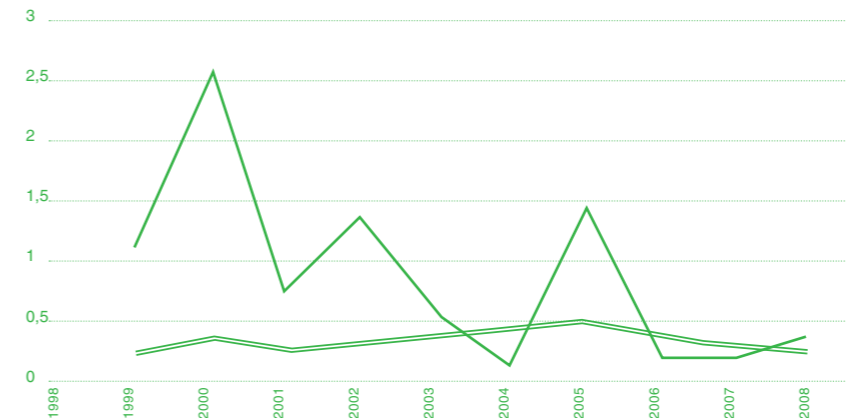
В отличие от высокорезультативных фирм Китая высокорезультативные фирмы России крупнее остальных фирм, входящих в список 500 ведущих компаний, по размеру капитала (9,73 по сравнению с 11,15). Это признак того, что российские фирмы начинают получать экономию при увеличении масштабов, чего по-прежнему нельзя сказать о высокорезультативных китайских фирмах. Это различие показывает, что с точки зрения

РИСУНОК 3/ Ведущие фирмы Китая

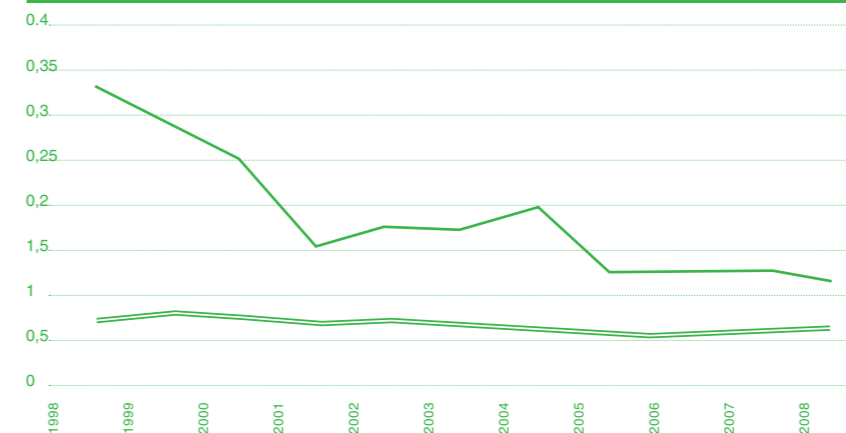


Источник: исследования SIEMS

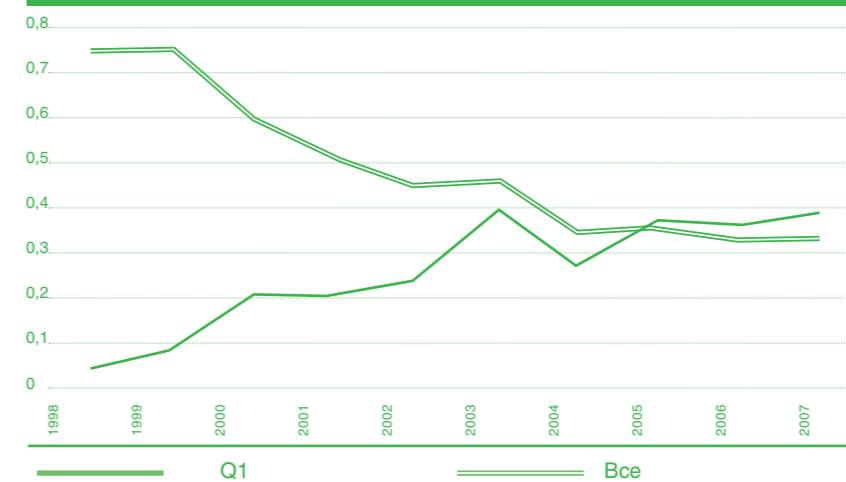
Q1 Рост объема продаж



Q1 Прибыльность



Q1 Рыночная доля



Источник: исследования SIEMS



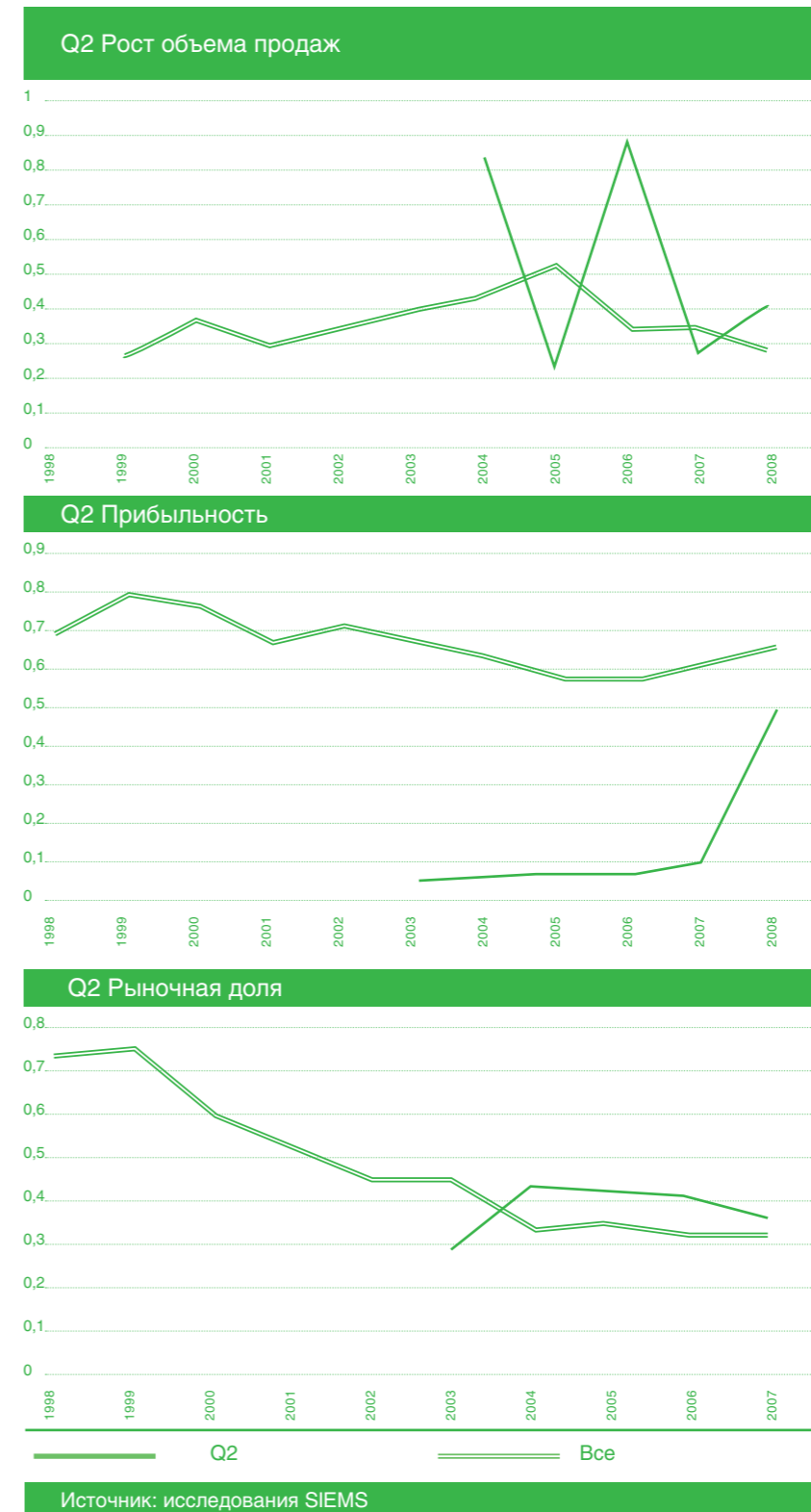
эволюции российские отрасли опережают китайские. Российские отрасли, возможно, находятся на более позднем этапе роста. Это также очевидно при сравнении роста объема продаж, прибыльности и рыночной доли наиболее результативных китайских и российских фирм. Наиболее результативные российские фирмы имеют более высокую прибыльность (0,19 по сравнению с 0,13) и более высокую рыночную долю (0,23 по сравнению с 0,17), но более низкие темпы роста объема продаж (0,25 по сравнению с 0,36), чем соответствующие китайские фирмы. Более высокая прибыльность и рыночная доля указывают на то, что в отрасли идет процесс консолидации и что некоторые неэффективные фирмы уже были вытеснены с рынка. Например, консолидация в сталелитейной промышленности началась еще в 1995 году<sup>26</sup>, а консолидацию в авиационной промышленности Российское правительство одобрило в 2001 году<sup>27</sup>. Результатом стал всплеск на российском рынке слияний и поглощений (СиП). Стоимость сделок СиП увеличилась с 10 млрд долларов США в 1997 году до 159,4 млрд долларов США в 2007 году<sup>28</sup>.

Один важный фактор, препятствующий отраслевой консолидации в Китае, заключается в нежелании местных органов государственного управления одобрять СиП. Поскольку фирмы платят налоги местным органам государственного управления, которые одобряют такие сделки, приобретение фирмы означает потерю доходов для другого местного органа государственного управления. В этом отношении показателен случай Shandong Iron and Steel Group. Эта группа платит налоги правительству провинции Шаньдун. Когда она попыталась приобрести Qingdao Iron and Steel Group, которая платит налоги муниципальным властям Циндао, последние отклонили предложение о приобретении, несмотря на то что правительство провинции согласилось возмещать эти налоги, просто потому, что им было неудобно собирать налоги таким путем<sup>29</sup>.

## КАК ИМ УДАЛОСЬ СТАТЬ ЛИДЕРАМИ? КИТАЙСКАЯ ИСТОРИЯ

В предыдущем разделе показано, что наиболее результативные фирмы Китая и России действительно превосходят остальные фирмы, входящие в списки 500 ведущих компаний. Вместе с тем неясно, как они добились высокой эффективности. Чтобы получить представление о росте и развитии каждой фирмы, на рисунке 3 изображен график, показывающий рост объема продаж и прибыльность каждой из 17 наиболее результативных фирм Китая. Точка пересечения осей x и y соот-

<sup>26</sup> Holman, Richard. 1995. Russia sets steel consolidation. Wall Street Journal - Eastern Edition, 226: стр. A14.  
<sup>27</sup> Komarov, Alexey. 2001. Russia approves industry consolidation. Aviation Week & Space Technology, 154: стр. 49.  
<sup>28</sup> KPMG. M&A in Russia, 2006, 2009.  
<sup>29</sup> Чзан Вэнькуй. Выступление 19 апреля 2011 года.



ветствует средним темпам роста объема продаж и средней прибыльности (рентабельности продаж) 500 ведущих компаний в каждом году. Соответствующие значения составляют 36,9% и 6,5%.

Существует четыре сценария в зависимости от различных уровней роста объема продаж и прибыльности. Фирмы из квадранта 1 (Q1)

$$\text{Средний рост объема продаж} = \sum_{t=1999}^{2008} \left[ \left( \sum_{k=1}^{500} \text{Рост объема продаж в году } t \right) / 500 \right] / 10$$

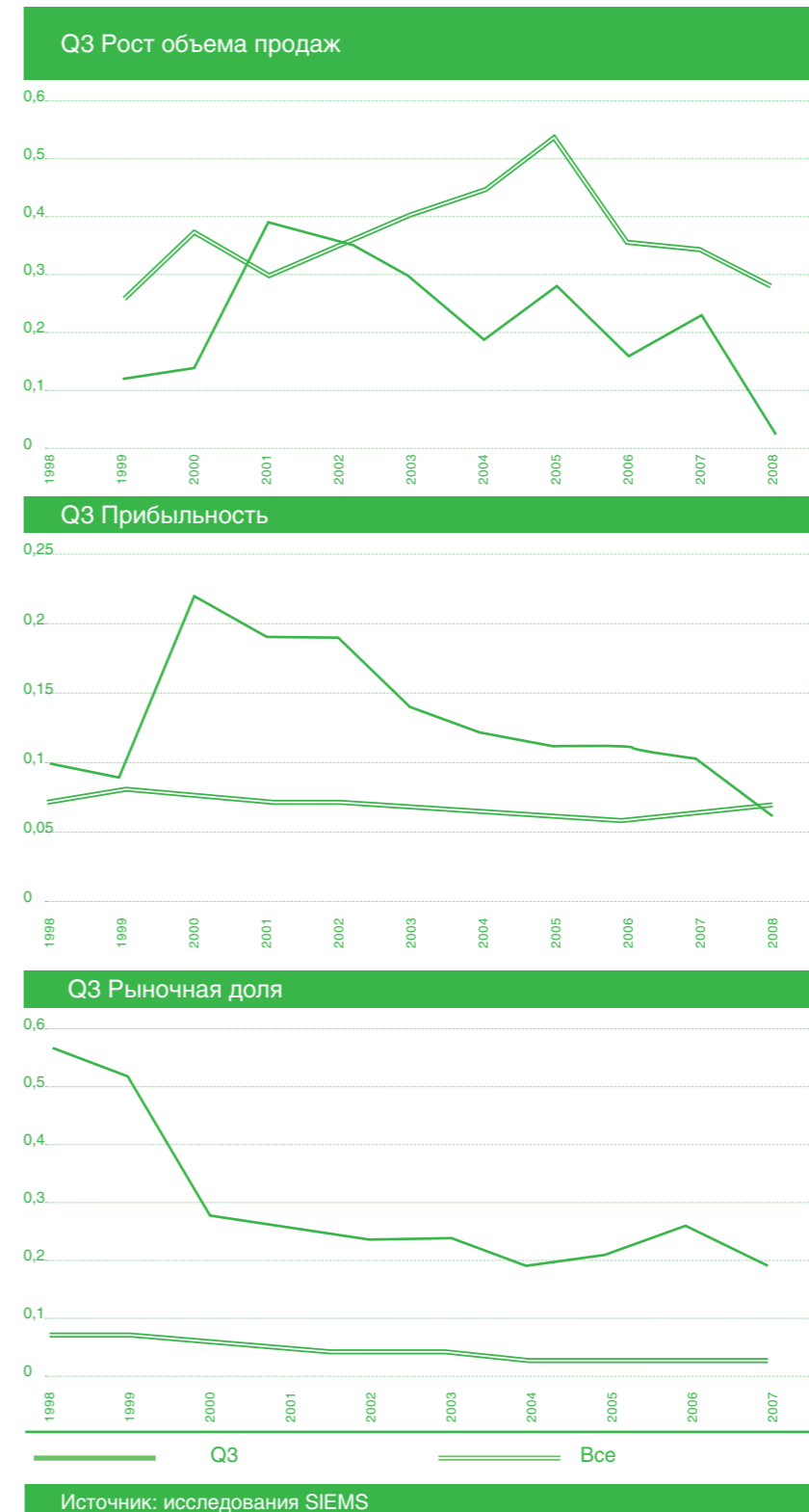
$$\text{Средняя рентабельность} = \sum_{t=1999}^{2008} \left[ \left( \sum_{k=1}^{500} \text{Рентабельность в году } t \right) / 500 \right] / 10$$

одновременно имеют высокую прибыльность и высокие темпы роста. К этой категории относятся 7 китайских фирм. Фирмы из квадранта 2 (Q2) отличают высокие темпы роста в относительно низкоприбыльных отраслях. К этой категории относятся 2 фирмы. Фирмы из квадранта 3 (Q3) имеют более низкие темпы роста объема продаж, но высокую прибыль. К этой категории относятся 4 фирмы. Фирмы из квадранта 4 (Q4) одновременно имеют низкую прибыльность и низкие темпы роста. К этой категории относятся 4 фирмы.

#### КВАДРАНТ 1: ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ РОСТ

Фирмы из квадранта 1 отличают высокие темпы роста объема продаж и высокая прибыльность. Рост объема продаж и прибыльность этих фирм неизменно выше средних показателей по 500 ведущим компаниям. Однако в самом начале они имеют гораздо меньшую рыночную долю. В течение 10 летнего периода рыночная доля этих фирм постоянно возрастает, тогда как рыночная доля средней фирмы из списка 500 ведущих компаний снижается. В 2005 году рыночная доля этих фирм превысила среднюю и продолжает увеличиваться.

Фирмы из квадранта 1 переживают период предпринимательского роста. Все семь фирм этой категории начинали как мелкие компании с низкой рыночной долей. Они способны достичь высокого роста объема продаж и высокой прибыльности, однако высокая прибыльность заведомо не является результатом высокой рыночной доли. Возможно, эти фирмы добиваются высокой прибыльности иным путем, например, за счет доступа к дешевому сырью, государственных контрактов или новых инновационных продуктов. Так, компания Xiuzheng Pharmaceutical расположена вблизи плато Чанбайшань, где произрастают многие ценные лекарственные ингредиенты. Аналогичным образом Anhui Conch Cement получила доступ ко многим карьерам по



добыче высококачественного известняка.

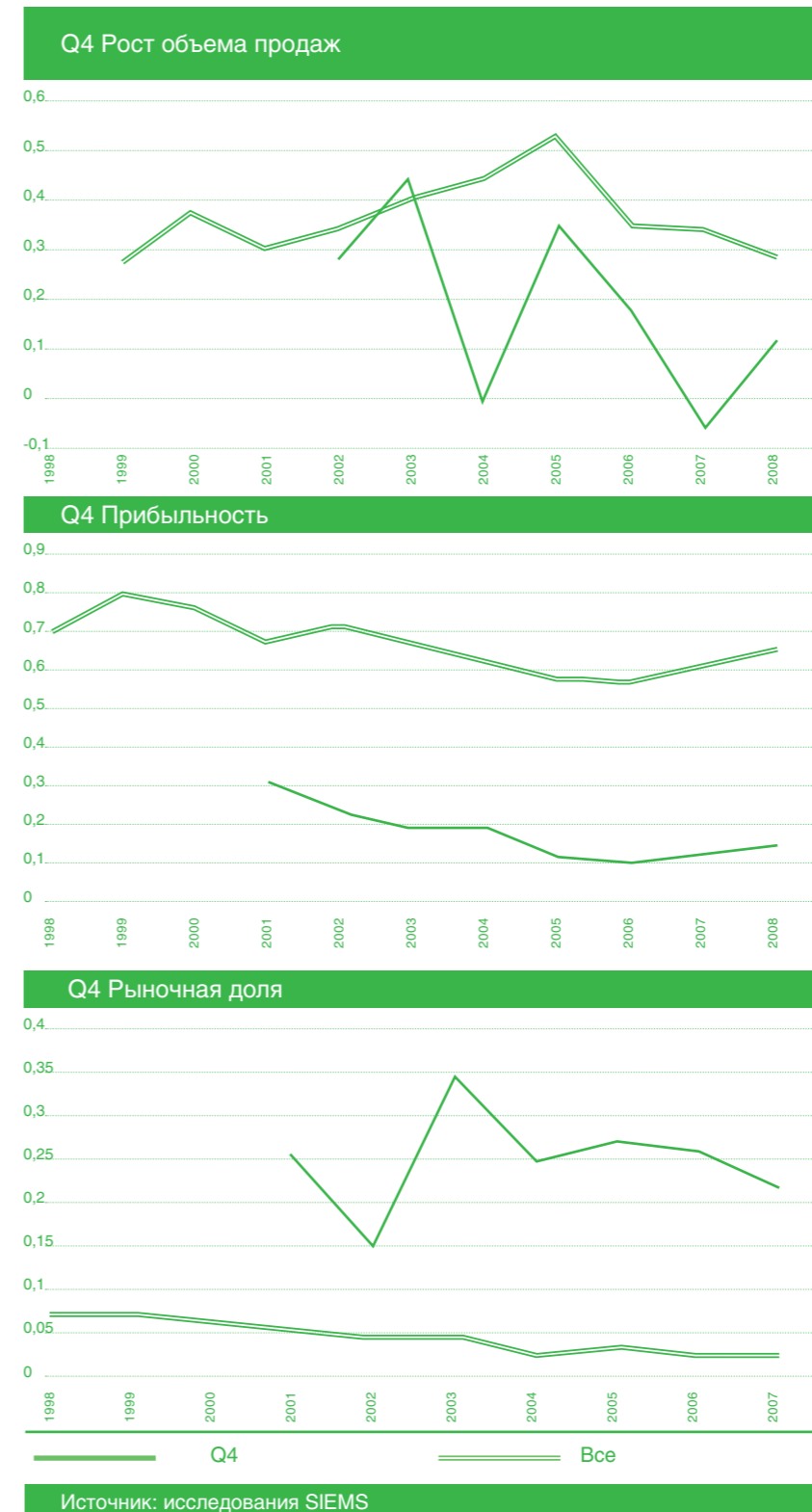
В течение периода роста эти фирмы жертвуют прибыльностью ради приобретения рыночной доли. Некоторые фирмы пытаются увеличить свою рыночную долю путем наращивания собственных ресурсов и квалификации. Такие инвестиции могут повлечь за собой снижение прибыльности, однако наличие ресурсов и квалификации поможет обеспечить постоянный рост объема продаж. Например, Weigao Group осуществляла значительные вложения в НИОКР, создавая совместные с университетами научно-исследовательские институты<sup>30</sup>. Она основала девять исследовательских центров и привлекла к работе известных ученых. Другие фирмы начали ценовую войну, чтобы вытеснить с рынка конкурентов. Случай с компанией Xiuzheng Pharmaceutical служит хорошим примером такой стратегии. Одним из самых первых продуктов, выпущенных Xiuzheng на рынок, был препарат из корневища гастродии. В целях конкуренции Xiuzheng снизила цены, сохранив при этом высокое качество препарата. Продукты компании были хорошо приняты на рынках, и Xiuzheng получила много повторных покупателей. После завоевания рыночной доли компания медленно повысила свои цены. Покупатели были готовы платить более высокую цену, так как продукция компании отличалась высоким качеством. Несмотря на временное снижение прибыльности, после завоевания доминирующих позиций на рынке, фирма получит рыночную власть. А когда она добьется доминирующего положения, ее прибыльность начнет стабилизироваться.

#### КВАДРАНТ 2: РОСТ ДЛЯ ДОМИНИРОВАНИЯ НА РЫНКЕ

Фирмы из квадранта 2 отличают высокий рост объема продаж, но низкая прибыльность. Кроме того, их рыночная доля несколько выше средней. Эти фирмы способны добиваться высокого роста объема продаж главным образом за счет быстрого увеличения спроса. Например, Jiangsu Guoqiang Zincification Industrial Co, Ltd специализировалась на финишной металлообработке. В связи со строительным бумом спрос на ее продукцию резко пошел вверх. Рыночная доля фирм из квадранта 2 увеличивается с ростом объема продаж. При этом прибыльность, хотя ее уровень и не дотягивает до среднего, также начинает повышаться. Стратегия, ориентированная на рост, оправдывает себя. Развитие этих фирм идет по контуру, представленному на рисунке 1: рост объема продаж, завоевание доминирующих рыночных позиций, а затем извлечение выгод, сопряженных с таким положением на рынке.

Несмотря на незначительное повышение прибыльность остается низкой. Эта низкая прибыльность может объясняться низкой прибыль-

<sup>30</sup> <http://www.weigaogroup.com/hv/jtgs/>



ностью отрасли в целом. В 1998–2008 годах средний уровень прибыльности в отрасли по переработке растительных масел составлял 5%. Тем не менее Sanhe Hopefull Grain & Oil Group смогла достичь прибыльности в 1,5%. Хотя уровень прибыльности фирм из квадранта 2 ниже, чем в среднем по 500 ведущим компаниям, они уже превосходят по этому показателю сравнимые компании отрасли.

Поскольку фирмы из квадранта 2 работают в низкоприбыльных отраслях, им необходимо повышать прибыльность за счет уменьшения затрат. Jiangsu Guoqiang Zincification Industrial Co, Ltd внедрила систему управления техническим обслуживанием оборудования в соответствии с концепцией total productive maintenance (TPM), с тем чтобы снизить производственные и эксплуатационные издержки. В результате процентная доля затрат в объеме продаж уменьшилась с 93% в 2003 году до 79% в 2008 году. В качестве альтернативы такие фирмы могут инвестировать в другие, более прибыльные направления бизнеса. Компания Sanhe Hopefull изучила ситуацию на других рынках с точки зрения продукции и географии. Она вошла в различные отрасли, такие как недвижимость и гостиничное дело<sup>31</sup>, а также исследовала всевозможные иностранные рынки, например, в Аргентине и США<sup>32</sup>.

### КВАДРАНТ 3: ОРГАНИЧЕСКИЙ РОСТ

Фирмы из квадранта 3 характеризуются более медленным ростом объема продаж, но более высокой, чем в среднем, прибыльностью и рыночной долей. Эти фирмы являются лидерами рынка в своих отраслях и получают выгоды, обеспечиваемые их доминирующим положением на рынке. Более медленный рост объема продаж связан не с отсутствием у этих фирм соответствующего потенциала, а обусловлен их крупными размерами. Средний рейтинг этих фирм по размеру составляет 81,81, тогда как средний рейтинг остальных наиболее результативных фирм составляет 227,67.

Все четыре фирмы, относящиеся к этой категории, начали свою деятельность с входа на невыявленный конкурентами нишевый рынок. Компания BYD начинала свою деятельность на рынке литиевых аккумуляторов, группа VV преуспела на рынках соевых молочных продуктов, Huawei начинала как частная телефонная станция с выходом в общую сеть, а Ningbo Haitian сосредоточила усилия на оборудовании для обработки пластика и пластмасс. Поскольку эти компании были первопроходцами на соответствующих рынках, они смогли завоевать высокую долю рынка и добиться высокой прибыльности. Однако по мере вхожде-

<sup>31</sup> <http://www.hope-full.com.cn/htdocs/pages.asp?id=70>

<sup>32</sup> <http://www.hope-full.com.cn/htdocs/pages.asp?id=15>

ния на эти невыявленные рынки все большего числа фирм конкуренция начинает усиливаться. В результате появляются признаки уменьшения прибыльности и рыночной доли. Чтобы выжить в конкурентной борьбе, этим фирмам необходимо развивать свои собственные конкурентные преимущества. Их благоприятное положение как лидеров рынка обеспечивает им достаточно ресурсов для достижения этой цели.

Случай компании Huawei хорошо объясняет, как следует наращивать ресурсы и повышать квалификацию фирмы. Успех Huawei отчасти объясняется быстрым ростом телекоммуникационной отрасли на внутреннем рынке. В последние 20 лет китайский рынок оборудования связи переживает период резкого роста. Перед многими компаниями открывались такие же возможности, но в конечном итоге они потерпели крах, в то время как Huawei превратилась в лидера отрасли. Многие удивляются, как ей удалось достичь этого в столь капиталоемкой высокотехнологичной сфере, требующей привлечения большого числа талантливых специалистов. Более близкое знакомство с компанией Huawei показывает, что в формуле ее успеха нет ничего загадочного или сложного: крупные расходы на научные исследования и опытно-конструкторские разработки (НИОКР). Как правило, китайские компании вкладывают незначительные средства в НИОКР, поскольку такие инвестиции снижают рентабельность продаж. Однако Huawei в течение десятилетия ежегодно расходовала на НИОКР более 10% своих доходов. В 2009 году она затратила на НИОКР примерно 13,34 млрд юаней. Huawei уже создала 17 центров исследований и разработок по всему миру и 22 совместных центра исследований и разработок с другими компаниями связи. Согласно патентному перечню Всемирной организации интеллектуальной собственности ООН она также занимает второе место в мире по числу поданных патентных заявок. Примерно 43 700 человек, то есть 46% сотрудников компании, выполняют функции, связанные с НИОКР. Инженеры в компании Huawei в основном зарабатывают примерно пятую или четвертую часть от заработка своих коллег в европейских или американских компаниях, а продолжительность их рабочего времени иногда в 1,5–2 раза больше. Это обеспечивает Huawei поразительную эффективность затрат в соперничестве с ее мировыми конкурентами.

На этапе роста эти рыночные лидеры также пытаются найти другие возможности. Компания Huawei изучила зарубежные рынки. К концу 2009 года ее рыночная доля в Европе, вотчине таких главных телекоммуникационных гигантов, как Ericsson, Nokia Siemens и Alcatel, и в мире составляла 10% и 14,2% соответственно. Фирмы из квадранта 3 также стремятся повторить свой успех в других сферах бизнеса. Уменьшение их прибыльности и рыночной доли можно объяснить и тем фактом, что эти фирмы переключаются на другие виды деятельности.

Наглядным примером этого является группа BYD. В связи с приближением рынка литиевых аккумуляторов к этапу зрелости BYD Group создает предприятия в других перспективных сферах бизнеса, таких как производство автомобилей и солнечная энергетика<sup>33</sup>. Замедление роста объема продаж, уменьшение прибыльности и рыночной доли отражают изменение стратегической направленности BYD Group.

#### КВАДРАНТ 4: ПОДДЕРЖАНИЕ ЛИДИРУЮЩЕГО ПОЛОЖЕНИЯ НА РЫНКЕ

Фирмы из квадранта 4 отличают более медленный рост объема продаж и более низкая прибыльность, но более высокая рыночная доля. Их высокая доля на рынке свидетельствует о том, что эти фирмы, так же как компании из квадранта 3, вошли в свои отрасли на раннем этапе их развития. Kopka Group была основана в 1980 году, когда бытовые электроприборы в Китае еще были редкостью. Аналогичным образом Founder Technology производила компьютеры еще в 1998 году, когда персональные компьютеры не были широко распространены в Китае. Вместе с тем замедление роста объема продаж и уменьшение прибыльности указывают на то, что отрасли, в которых работают эти фирмы, приближаются к насыщению. Хотя рассматриваемые фирмы являются лидерами рынка в своих отраслях, они сталкиваются с ожесточенной конкуренцией. Чтобы сохранить положение рыночных лидеров в этих отраслях, им приходится отнимать рынки у конкурентов.

Фирмы в этих отраслях обычно покупают технологии у иностранных компаний<sup>34</sup>. Иными словами, они не имеют собственных технологий. Поэтому для сохранения доминирующих позиций на рынке они могут

**ТАБЛИЦА 6. СВОДНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ЧЕТЫРЕХ РАЗНЫХ ТИПОВ ФИРМ**

	Исходные преимущества	Основная проблема	Цель	Стратегия
Q1	Доступ к редким ресурсам	Низкая рыночная доля	Уменьшение прибыльности ради увеличения рыночной доли	Инвестиции для наращивания ресурсов и квалификации; ценовая война для увеличения рыночной доли
Q2	Растущие потребности	Низкая рентабельность	Обеспечение роста для увеличения рыночной доли и прибыльности	Сокращение затрат; изучение других рынков
Q3	Ориентация на не выявленные рынки	Уменьшение рыночной доли	Повышение эффективности для конкуренции; поиск других возможностей	Инвестиции для наращивания ресурсов и квалификации; изучение других рынков
Q4	Высокая рыночная доля	Замедление роста объема продаж	Уменьшение прибыльности ради сохранения высокой рыночной доли	Ценовая война; изучение других рынков

Источник: исследования SIEMS

<sup>33</sup> [http://www.3158.cn/news/20101228/13/84-58932657\\_1.shtml](http://www.3158.cn/news/20101228/13/84-58932657_1.shtml)  
<sup>34</sup> Гао Сюдун. Выступление 15 апреля 2011 года.

участвовать в ценовых войнах, которые ведут к снижению прибыльности. Kopka ведет конкурентную борьбу в отраслях по производству бытовых электроприборов. Она сталкивается с яростной конкуренцией как со стороны внутренних игроков, таких как Changhong и Haier, так и со стороны иностранных транснациональных корпораций, таких как Samsung и Sony. Этот рынок насыщен, поскольку Китай уже прошел точку, когда в каждой семье есть телевизор. Постоянно меняющиеся технологии и растущие затраты на рабочую силу обуславливают низкую рентабельность продаж. Ценовые войны — обычное явление в отраслях бытовой электроники. Одной из первых отраслей, втянутых в ценовую войну, стала телевизионная отрасль. За 1989–2000 годы в ней было шесть ценовых войн<sup>35</sup>. Kopka активно участвовала в этих ценовых войнах. В июне 1998 года Kopka начала ценовую войну, снизив цену на ряд выпускаемых ею моделей, что привело к общему уменьшению отраслевой прибыли на 5,2 млрд юаней, но при этом рыночная доля компании Kopka возросла на 9,5%<sup>36</sup>. С аналогичной ситуацией сталкивается и Dongguan Founder Computer Technology в связи с тем, что рынок персональных компьютеров насыщен и заполнен отечественными и иностранными конкурентами. Фирмы на рынке персональных компьютеров Китая процветают, поскольку они переняли доминирующую конструкцию ПК<sup>37</sup>. Иными словами, китайские фирмы в этой отрасли редко обладают технологией, позволяющей им конкурировать с иностранными фирмами, такими как Apple. Поэтому ради сохранения своей доли на рынке им приходится жертвовать прибыльностью.

Альтернативный способ справиться с жесткой конкуренцией на насыщенных рынках — исследовать другие географические или товарные рынки с высоким спросом. Например, Taifa Group, крупнейший производитель ручных тележек в Китае, экспортирует 46% своей продукции в Соединенные Штаты<sup>38</sup>. Kopka диверсифицировала свою деятельность на несколько сфер бизнеса, таких как недвижимость и большие светодиодные мониторы<sup>39</sup>.

В таблице 6 представлены сводные результаты анализа четырех разных типов высокорезультативных фирм. Рассмотрение роста объема продаж, прибыльности и рыночной доли позволяет выявить некоторые закономерности, касающиеся исходных преимуществ, проблем, целей и стратегий этих типов фирм. Несмотря на несходство фирм в этих отношениях, они превосходят конкурентов по одному или нескольким из этих трех параметров. Если сосредоточить усилия на

<sup>35</sup> <http://wenku.baidu.com/view/462cc70f7cd184254b353539.html>

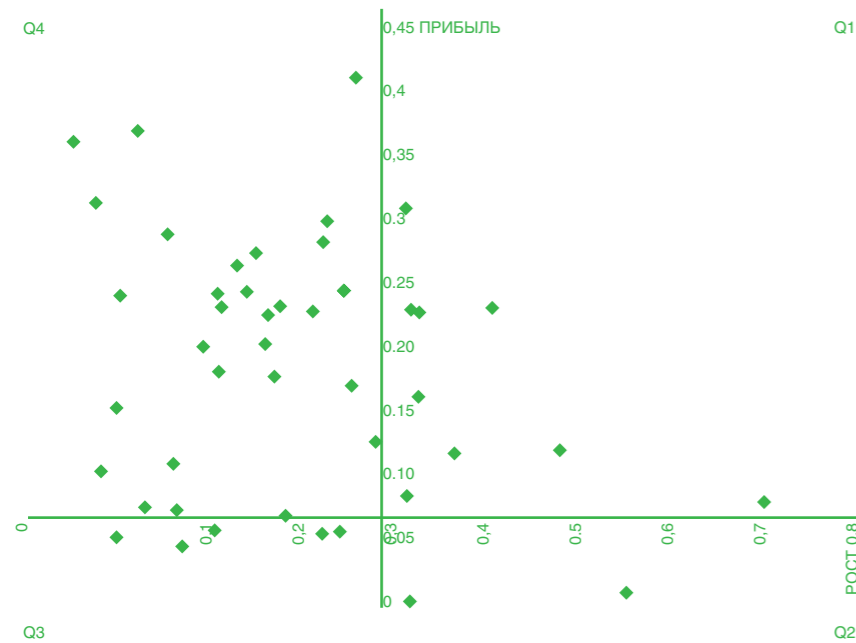
<sup>36</sup> <http://wenku.baidu.com/view/462cc70f7cd184254b353539.html>

<sup>37</sup> Гао Сюдун. Выступление 15 апреля 2011 года.

<sup>38</sup> [http://www.qingdaonews.com/gb/content/2004-12/06/content\\_3988846.html](http://www.qingdaonews.com/gb/content/2004-12/06/content_3988846.html)

<sup>39</sup> <http://www.konka.com/cn/ProductCenter.html>

РИСУНОК 4 / Ведущие фирмы России



Источник: исследования SIEMS

одном или нескольких параметрах: росте объема продаж, прибыльности и рыночной доле, — это может привести к успеху в таких странах с быстроразвивающимися рынками, как Китай.

### РОССИЙСКАЯ ИСТОРИЯ

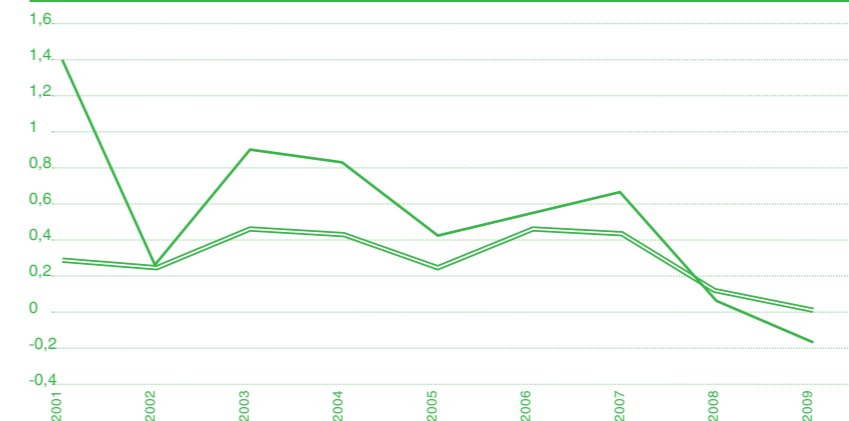
Далее мы проведем аналогичный анализ для российских фирм.

Из рисунка 4 видно, что большинство фирм относятся к квадранту 3, в котором фирмы характеризуются более высокой прибылью и более медленными темпами роста. Это согласуется с данными таблицы 5, которые показывают, что китайские фирмы имеют более высокие темпы роста объема продаж, но более низкую прибыльность по сравнению с российскими фирмами.

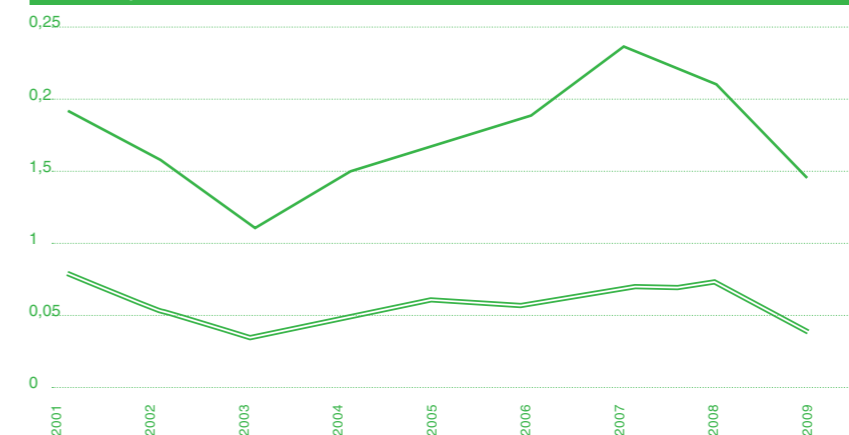
Рассмотрим закономерности, касающиеся роста объема продаж, прибыльности и рыночной доли, для фирм из каждого квадранта. Одной общей для всех квадрантов особенностью является то, что независимо от категории, к которой относятся высокорезультативные фирмы, они имеют более высокую рыночную долю, чем остальные фирмы из списка 500 ведущих компаний. Это отражает тот факт, что в России под-

Несмотря на несходство фирм в этих отношениях, они превосходят конкурентов по одному или нескольким из этих трех параметров.

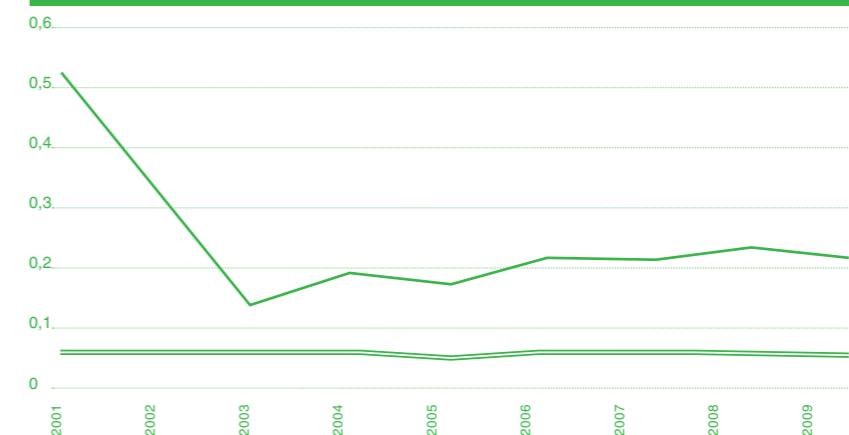
Q1 Рост объема продаж



Q1 Прибыльность



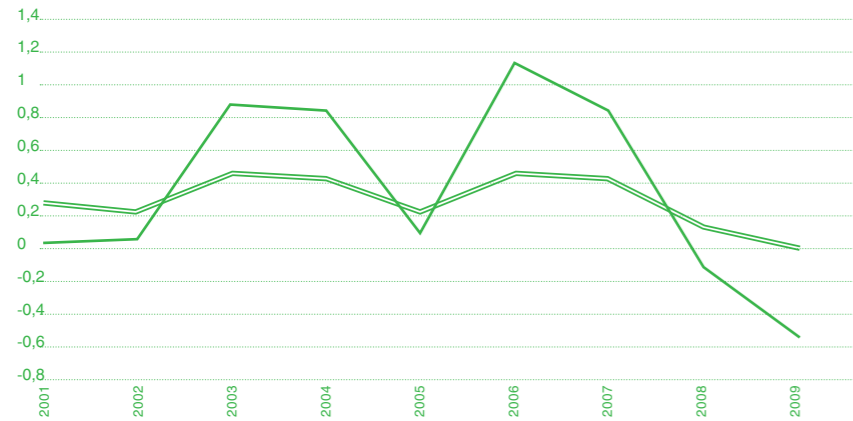
Q1 Рыночная доля



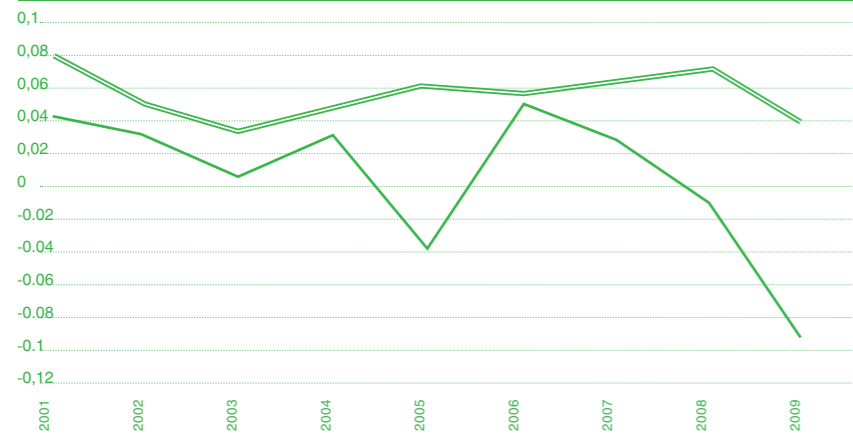
Q1 Все

Источник: исследования SIEMS

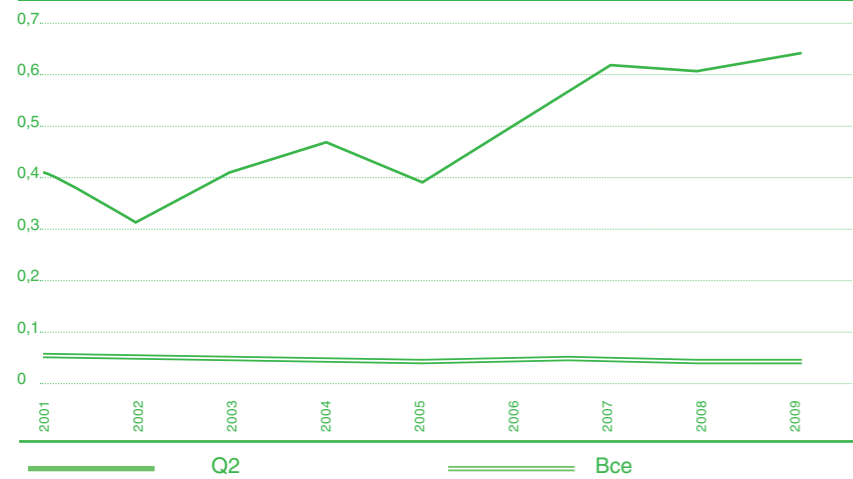
Q2 Рост объема продаж



Q2 Прибыльность

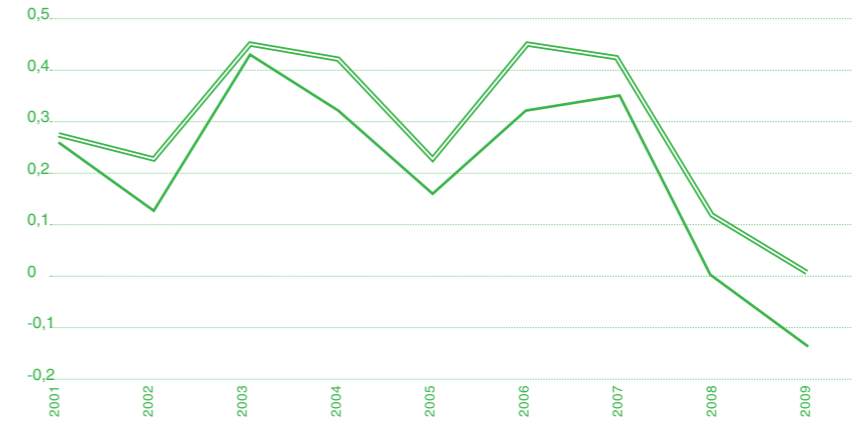


Q2 Рыночная доля

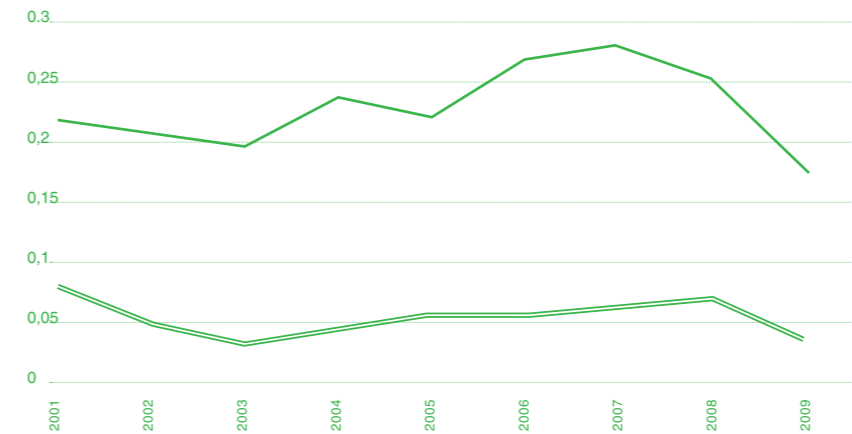


Источник: исследования SIEMS

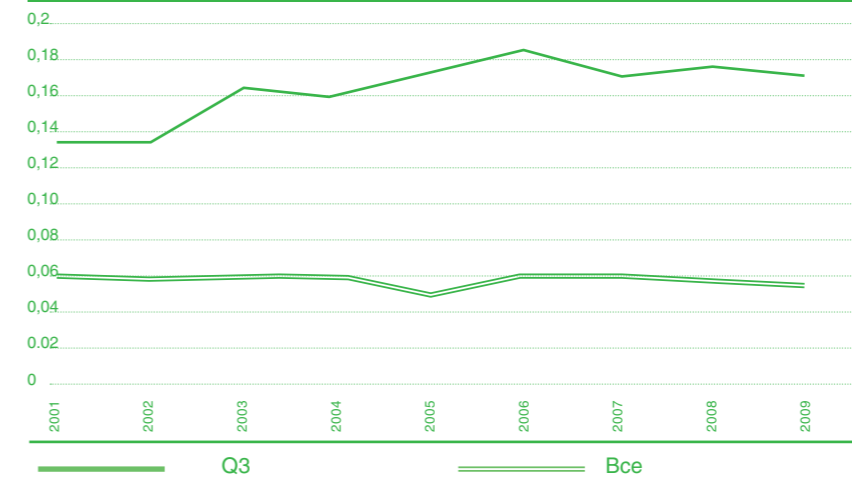
Q3 Рост объема продаж



Q3 Прибыльность

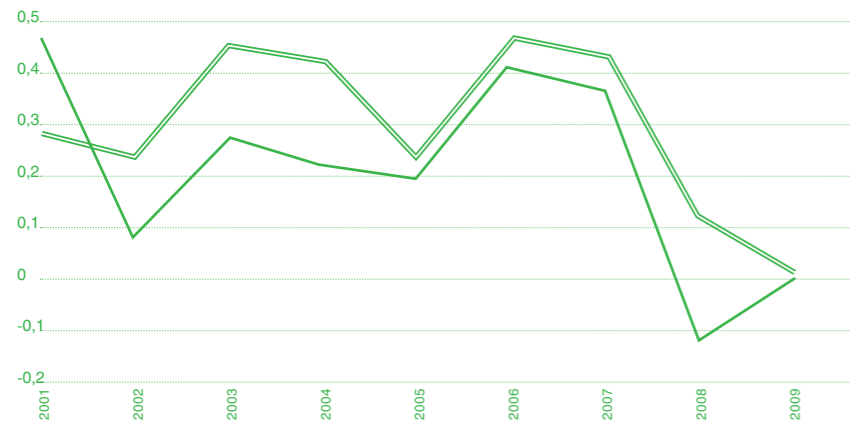


Q3 Рыночная доля

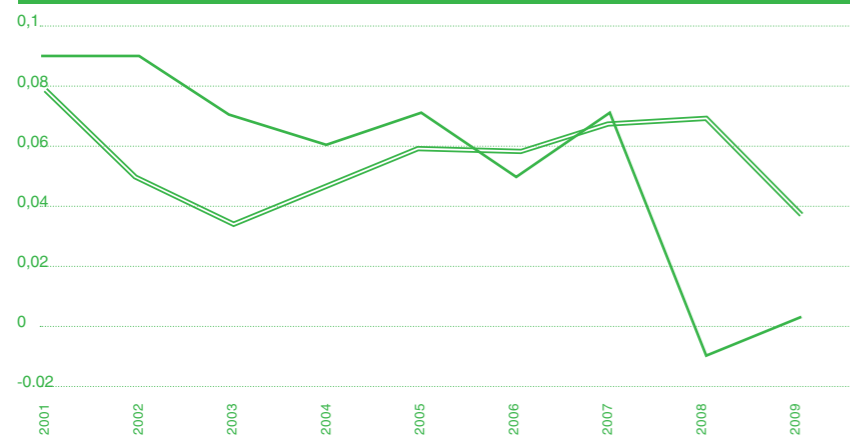


Источник: исследования SIEMS

### Q4 Рост объема продаж



### Q4 Прибыльность



### Q4 Рыночная доля



Источник: исследования SIEMS

держание высокой рыночной доли является ключевым условием успеха фирм. В связи с тем, что многие из этих фирм представляют собой приватизированные бывшие ГП, высокая рыночная доля является наследием истории этих фирм. Поскольку они занимают благоприятные позиции на рынке, их главная проблема состоит в сохранении высокой рыночной доли. Как можно видеть, за рассматриваемый период (то есть 2000–2009 годы) рыночная доля фирм осталась стабильной или возросла. Фирмы из квадрантов 2 и 4 жертвуют прибыльностью ради увеличения рыночной доли; для этого они либо вкладывают значительные средства в развитие своих конкурентных преимуществ, либо участвуют в ценовых войнах, подобно аналогичным китайским фирмам. Фирмы из квадранта 1 в 2003–2007 годах смогли добиться роста по всем трем параметрам. Падение показателей в 2008 и 2009 годах объяснялось глобальным финансовым кризисом. Рост по всем трем параметрам свидетельствует о том, что эти фирмы проходят через контур, представленный на рисунке 1. Фирмы начинают с высокого роста, который сначала ведет к увеличению рыночной доли, а затем — к более высокой прибыльности.

Фирмы из квадранта 3 являются наиболее высокоэффективными в России. Они имеют высокую прибыльность и рыночную долю, но чуть более медленные темпы роста объема продаж. Эти фирмы занимают устойчивое положение, что позволяет им сохранять относительно высокую прибыльность и рыночную долю. Рост объема продаж не слишком высок, но близок к среднему показателю по 500 ведущим компаниям. Эти фирмы извлекают выгоды из своего благоприятного положения, характеризующегося высокой прибыльностью и рыночной долей, и сталкиваются с незначительными проблемами со стороны конкурентов. Они могут относиться к отраслям с высокими входными барьерами или пользоваться экономией при увеличении масштабов, которая помогает им обеспечивать эффективность затрат.

Одно из основных различий между этими компаниями-лидерами в России и Китае связано с их происхождением. Многие китайские фирмы представляют собой мелкие предпринимательские фирмы, поселковые предприятия или приватизированные ГП<sup>40</sup>, тогда как многие российские фирмы — это крупные приватизированные ГП. Эта разница в происхождении влечет за собой разницу в начальных рыночных позициях фирм, которые в дальнейшем определяют их стратегию. В целом конкуренция на китайском рынке отличается большей ожесточенностью, чем на российском. Китайские фирмы уделяют больше внимания обеспечению роста, тогда как российские фирмы — сохранению рыночной доли.

<sup>40</sup> Результат китайской политики приватизации по принципу «оставить крупное, отдать мелкое».



## VI. ВЫВОДЫ

В данной работе рассматривались три вопроса: определение показателей результативности, подходящих для оценки результатов деятельности фирм в странах с быстроразвивающимися рынками, выявление группы высокорезультативных фирм в Китае и России с использованием граничного анализа и уроки из историй успеха этих высокорезультативных фирм.

Во-первых, проанализировав различные рыночные условия, мы предложили комплекс объективных бухгалтерских показателей результативности для оценки результатов деятельности фирм в странах с быстроразвивающимися рынками. Точнее говоря, мы предложили сосредоточить внимание на росте, рыночной доле и прибыльности.

Во-вторых, мы провели граничный анализ 500 ведущих фирм Китая и России. Этот анализ показал, что большинство отраслей в России и Китае в процессе своей эволюции переживают этап роста. Фирмы стран с быстроразвивающимися рынками в целом менее эффективны по сравнению с фирмами развитых стран. Однако российские фирмы демонстрируют признаки экономии при увеличении масштабов. Это означает, что отрасли российской экономики медленно входят в начальную фазу этапа зрелости, когда эффективность начинает расти. Высокие показатели прибыльности и рыночной доли высокорезультативных российских компаний также показывают, что в России идет процесс отраслевой консолидации и что некоторые неэффективные фирмы уже вытеснены с рынков.

В-третьих, мы проанализировали стратегии высокорезультативных фирм Китая и России. Мы разбили высокорезультативные китайские фирмы на четыре разные категории в зависимости от темпов роста их объема продаж и уровня прибыльности. Эти фирмы начинали свою деятельность, обладая разными исходными преимуществами, и сталкивались с разными трудностями. Однако они смогли преодолеть препятствия и добились успеха, сосредоточив усилия на одном или нескольких из следующих параметров: рост объема продаж, прибыльность и рыночная доля. Не существует единой формулы успеха, поскольку каждый успех зависит от избранного пути. Все дороги ведут в Рим.

### АВТОРЫ:

Нэн Чжоу, Ph.D. (научный сотрудник SIEMS, Nan\_Zhou@skolkovo.ru)

Сэм Парк, Ph.D. (президент SIEMS, spark@skolkovo.org)

### ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР:

Сэм Парк, Ph.D. (президент SIEMS, spark@skolkovo.org)

## ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ВЫЯВЛЕНИЕ ЧАСТНЫХ ФИРМ

Для выявления китайских частных фирм используются следующие процедуры.

1. По типу регистрации компания относится к одной из следующих категорий:

- a) компания с ограниченной ответственностью (негосударственная),
- b) акционерная компания,
- c) индивидуальное частное предприятие без образования юридического лица,
- d) совместное частное предприятие без образования юридического лица,
- e) частная компания с ограниченной ответственностью,
- f) частная акционерная компания.

2. После отбора на этапе 1 остается возможность того, что определенная доля собственности в фирме принадлежит государству, поэтому далее исключаются фирмы, находящиеся под контролем государства.

3. Чтобы гарантировать отсутствие в выборке ГП, в качестве следующего шага мы исключаем из рассмотрения некоторые отрасли, в которых, по нашему мнению, доминируют ГП. Выбор отраслей осуществлялся на основе отраслевого распределения ГП, непосредственно контролируемых SASAC (Комиссией по контролю и управлению государственными активами). Из 121 ГП, контролируемого SASAC, мы отобрали отрасли, в каждой из которых действует более пяти ГП:

- a) нефтепереработка и коксование (N=12),
- b) выплавка и прокат черных металлов (N=8),
- c) выплавка и прокат цветных металлов (N=7),
- d) авиационно-космическое оборудование (N=5).

4. Затем мы исключили производство вооружения, поскольку эта отрасль полностью контролируется государством.

Для выявления российских частных фирм используются следующие процедуры.

1. Доля государственной собственности не должна превышать 50%. Этот этап отбора гарантирует, что в рассмотрение не включены фирмы, контролируемые государством или принадлежащие государству.

2. Доля иностранной собственности не должна превышать 30%. Этот этап гарантирует, что в рассмотрение не включены фирмы, контролируемые иностранными структурами.

## ОБЗОРЫ ИНСТИТУТА ИССЛЕДОВАНИЯ БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ СКОЛКОВО:

«Мировой финансовый кризис: его влияние и ответные действия в России и Китае» (февраль 2009).

«Управление в условиях экономического спада. Возможности и стратегическое реагирование в России и Китае» (март 2009).

«Глобальная экспансия транснациональных корпораций России и Китая: адаптация в условиях кризиса» (май 2009).

«Российские и китайские транснациональные компании: операционные трудности и вызовы кризиса» (июнь 2009).

«Деятельность транснациональных компаний на развивающихся рынках: посткризисная коррекция притока прямых иностранных инвестиций (FDI) в Китай и Россию» (август 2009).

«Демография – это судьба? Как демографические изменения повлияют на экономическое будущее БРИК» (сентябрь 2009).

«Структура управления публичных компаний: в России и Китае» (декабрь 2009).

«Размер имеет значение: насколько велик масштаб БРИК?» (январь 2010).

«К вопросу о «разъединении»: действительно ли страны БРИК могут пойти своим собственным путем?» (февраль 2010).

«Новая география» международной торговли «Как страны с формирующимся рынком быстро меняют мировую торговлю» (март 2010).

«Частая смена кадров на высших руководящих позициях в России и Китае с точки зрения корпоративного управления и стратегического менеджмента» (апрель 2010).

«Суверенные фонды благосостояния и новая эра богатства БРИК» (июль 2010).

«Корпоративные гиганты и экономический рост: случай Китая и России» (август 2010).

«Исчезает ли дешевое обрабатывающее производство в Китае? — Кто станет следующей мировой фабрикой?» (ноябрь 2010).

«Новая нефтяная парадигма: может ли развивающийся мир жить при цене на нефть выше 100 долларов?» (январь 2011).

«За рамками бизнеса, в рамках государства: как лидеры корпоративной социальной ответственности Китая и России занимаются благотворительностью» (февраль 2011).

«Все дороги ведут в Рим: высокорезультативные фирмы в Китае и России» (июнь 2011).

## ТЕМАТИЧЕСКИЕ ДОКЛАДЫ ИНСТИТУТА ИССЛЕДОВАНИЯ БЫСТРО- РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ СКОЛКОВО:

«Крупнейшие автомобильные рынки мира в 2030 году: Страны с формирующимся рынком преобразуют мировую автомобильную промышленность» (май 2010).

«Приз за производительность. Учет факторов экономического роста стран БРИК в последние годы: чудо или мираж?» (июнь 2010).

«Великий уравниватель. Рост глобального среднего класса в странах с формирующимся рынком» (сентябрь 2010).

«Независимость центральных банков и глобальный финансовый обвал: Взгляд из стран с формирующимся рынком» (ноябрь 2010).

«Дивный новый мир. Классификация стран с быстроразвивающимися рынками — новая методология, Индекс быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО» (февраль 2011).

«Новая география потоков капитала» (март 2011).

«Все новое — это хорошо забытое старое. Меры контроля за операциями с капиталом и макроэкономические детерминанты предпринимательской деятельности в странах с быстроразвивающимися рынками» (апрель 2011).

**Московская школа управления СКОЛКОВО** — совместный проект представителей российского и международного бизнеса, объединивших усилия для создания с нуля бизнес-школы нового поколения. Делая упор на практические знания, Московская школа управления призвана воспитывать лидеров, рассчитывающих применять свои профессиональные знания в условиях быстрорастущих рынков. СКОЛКОВО отличают: лидерство и предпринимательство, фокус на быстроразвивающиеся рынки, инновационный подход к методам обучения.

Проект Московской школы управления СКОЛКОВО реализуется по принципу частно-государственного партнерства в рамках приоритетного национального проекта «Образование». Проект финансируется исключительно на средства частных инвесторов и не использует средства государственного бюджета. Председателем Международного Попечительского совета СКОЛКОВО является Президент Российской Федерации Дмитрий Анатольевич Медведев.

С 2006 года СКОЛКОВО проводит краткосрочные образовательные программы Executive Education для руководителей высшего и среднего звена — программы в открытом формате, а также специализированные, разработанные по запросу компаний интегрированные модули. В январе 2009 года началась первая программа Executive MBA, в сентябре 2009 года — первая международная программа Full-time MBA.

**Московская школа управления СКОЛКОВО**

Россия, Московская область  
Одинцовский район  
дер. Сколково, ул. Новая, 100  
тел.: +7 495 580 30 03  
факс: +7 495 994 46 68

**Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО (SIEMS)** является центром знаний Московской школы управления СКОЛКОВО, специализирующимся на исследованиях в области экономики и бизнеса в странах с быстроразвивающимися рынками. В центре создана платформа для исследований, которая привлекает и объединяет ведущих мыслителей и экспертов со всего мира, предоставляя им возможность совместного изучения актуальных проблем в этих странах. Выполняемые исследования сопровождаются тщательным анализом, являются тематически ориентированными и обеспечивают сопоставимость результатов между странами, а также предлагают практические, широко применимые, ценные руководящие указания и концепции для управленцев, предпринимателей, политиков и ученых, интересующихся странами с быстроразвивающимися рынками. В настоящее время представительства SIEMS действуют в Москве и Пекине, в ближайшем будущем планируется открытие представительства в Индии. Среди специалистов по исследовательской деятельности центра — несколько штатных научных сотрудников и совместителей, которые являются ведущими учеными и экспертами в различных областях. Основные направления текущих исследований: аспекты экономического и финансового развития, стабильного роста и устойчивости, практики КСО и реализации инновационного потенциала в странах с быстроразвивающимися рынками. Результаты исследований распространяются в форме различных докладов и публикаций, представляются на форумах и семинарах. Мы будем рады получить от наших читателей отзывы по результатам исследований или предложения о направлениях будущих исследований.

**Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО**

Китай, 100101, Пекин  
Unit 1607-1608, North Star Times Tower  
No. 8 Beichendong Road, Chaoyang District  
тел./факс: +86 10 6498 1634

«Эрнст энд Янг» является международным лидером в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования. Коллектив компании насчитывает 144 000 сотрудников в разных странах мира, которых объединяют общие корпоративные ценности, а также приверженность качеству оказываемых услуг. Мы создаем перспективы, раскрывая потенциал наших сотрудников, клиентов и общества в целом.

С открытием нашего московского офиса в 1989 году мы стали первой международной фирмой по оказанию профессиональных услуг в России и Содружестве Независимых Государств. Мы постоянно расширяем наши услуги и ресурсы с учетом потребностей клиентов в различных регионах СНГ. В 16 офисах нашей фирмы (в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, Екатеринбурге, Тольятти, Южно-Сахалинске, Алматы, Астане, Атырау, Баку, Киеве, Донецке, Ташкенте, Тбилиси, Ереване и Минске) работают 3400 специалистов.

Специалисты «Эрнст энд Янг» являются признанными лидерами в своих профессиональных областях, они применяют передовые ноу-хау во всех отраслевых направлениях нашей деятельности. Мы оказываем содействие клиентам в области управления бизнес-рисками, а также в поиске действенных решений и новых возможностей для развития их компаний. Накопленный нами более чем 20-летний опыт работы в странах СНГ позволяет нам предоставлять клиентам наиболее ценную информацию и, опираясь на проверенные ресурсы нашей организации, создавать основу для улучшения показателей деятельности и повышения прибыльности компаний.

Ernst & Young

Россия, 115035, Москва, Садовническая наб., д. 77, стр. 1

Тел: +7 (495) 755 9700

Факс: +7 (495) 755 9701

E-mail: moscow@ru.ey.com

Website: www.ey.com

Московская школа управления СКОЛКОВО

Россия, Московская область

Одинцовский район

дер. Сколково, ул. Новая, 100

тел.: +7 495 580 30 03

факс: +7 495 994 46 68

info@skolkovo.ru

www.skolkovo.ru

Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО

Китай, 100101, Пекин

Unit 1607-1608, North Star Times Tower

No. 8 Beichendong Road, Chaoyang District

тел./факс: +86 10 6498 1634