

АНАЛІЗ ТА ОЦІНЮВАННЯ НЕОПЕРАЦІЙНИХ АКТИВІВ У СТРАТЕГІЧНОМУ УПРАВЛІННІ ВІТЧИЗНЯНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ

© Калиніченко Ю.В., 2010

Досліджено питання управління неопераційними активами на вітчизняних підприємствах в умовах економічної кризи. Обґрунтовано необхідність застосування стратегічного підходу до системи управління активами на підприємствах. Запропоновано варіант класифікації активів підприємства відповідно до шляхів надходження майбутніх економічних вигод та враховуючи аналіз найкращого і найефективнішого використання. Визначено можливі варіанти використання надлишкових активів, а також види вартостей, які визначаються для кожного окремого варіанта використання.

Ключові слова: стратегічне управління, активи підприємства, неопераційні активи, інвестиційні активи, надлишкові активи, аналіз найкращого та найбільш ефективного використання, види вартості.

The questions of management of non-operational assets on domestic enterprises in the conditions of economic crisis are explored. The necessity of application of strategic approach to the control assets system on enterprises is grounded. The variant of classification of assets of enterprise is offered in accordance with the ways of receipt of future economic values and coming from the analysis of the highest and the best use. The variants of the use of surplus assets, and also types of values which are determined for every separate variant of the use, are certainly possible.

Keywords: strategic management, assets of enterprise, non-operational assets, investment assets, surplus assets, analysis of the highest and the best use, types of value.

Постановка проблеми

Світова економічна криза найбільше вплинула на промисловість України, і, зокрема, Львівської області. Розрив сталих економічних зв'язків, високий рівень нестабільності і невизначеність зовнішнього середовища, відсутність навичок вироблення довгострокової стратегії розвитку на рівні економічних суб'єктів промислового виробництва привели до зниження конкурентоспроможності української промисловості на внутрішньому і зовнішньому ринках, різкого падіння обсягів виробництва, значного скорочення чисельності промислово-виробничого персоналу, збільшення кількості збиткових підприємств. Проаналізуємо інформацію Головного управління статистики у Львівській області. Обсяги промислового виробництва на Львівщині у 2009 році скоротились порівняно з 2008 роком на 20%. Фінансово-економічна криза істотно погіршила і фінансові результати львівських підприємств, що є показовим індикатором масштабу економічної рецесії в області. У 2009 році фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування (окрім малих підприємств та бюджетних установ) за 2009 р. за оперативними даними статуправління становив 1831,4 млн. грн. збитку, що на 9,3 % більше порівняно з попереднім роком. Протягом 2009р. збитково спрацювало 43,6 % підприємств. Різке погіршення фінансового стану підприємств стало причиною згортання інвестиційної діяльності (обсяг іноземних інвестицій скоротився на 26,3 %), зростання заборгованості з виплати заробітної плати (на 38,9 % протягом року) [1].

З огляду на сучасний економічний стан промислових підприємств виникає необхідність застосування стратегічного підходу до системи господарювання на підприємствах. Проте, стратегічне

управління у промисловому комплексі України сьогодні перебуває на початковій стадії. Незважаючи на формальне надання економічним суб'єктам повної господарської самостійності, у них відсутнє прагнення до стратегічного бачення своєї діяльності. Орієнтація деяких підприємств винятково на виживання забезпечила успіх лише в короткостроковому аспекті і має антиеволюційний характер. Наприклад, масове відчуження активів підприємств за відсутності чітких стратегічних планів у післяприватизаційний період, призвело до розпорошення майна підприємств, і, в деяких випадках, до порушення безперервності виробничого процесу, або, навіть, його призупинення. Цілком зрозуміло, що безперервність та ефективність функціонування промислового виробництва забезпечується лише у системі комплексного стратегічного управління. Розроблення та вибір успішної довгострокової стратегії розвитку передбачає якісний стратегічний аналіз, тому стратегічний менеджмент у пошуках джерел фінансування інвестицій та інновацій повинен пильну увагу приділити питанням раціоналізації структури та аналізу ефективності використання вже існуючих активів підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Значний внесок у вивчення та поглиблення питань, пов'язаних з впровадженням оптимальних стратегій розвитку підприємства, зробили вітчизняні та зарубіжні науковці, а саме: І. Ансофф, М. Байс, І. Бланк [1], В. О. Кузьмін, Є. Крикавський, М. Портер, В. Тарасевич, Дж. Хайман, Н. Чухрай та інші. Проте, принципи оцінювання та управління неопераційними активами в системі стратегічного менеджменту ще не стали предметом наукових досліджень.

Постановка цілей

Метою статті є дослідження теоретичних положень та розроблення практичних рекомендацій щодо принципів аналізу та оцінювання неопераційних активів у стратегічному управлінні вітчизняними підприємствами.

Виклад основного матеріалу

Під впливом глобальної фінансової кризи, нестабільної політичної і економічної ситуації в країні, знижуються обсяги промислового виробництва, скорочуються види діяльності, сповільнюються і припиняються інвестиційні процеси. В умовах складності отримання довгострокових інвестиційних кредитів суб'єкти промислового сектора змушені здебільшого шукати внутрішні джерела фінансування. Стратегія виживання є основною корпоративною стратегією більшості економічних суб'єктів промислового комплексу України, яка найчастіше проявляється у стратегіях економії витрат і реструктуризації. На вітчизняних підприємствах економія, як правило, відбувається за рахунок людського фактора: скорочення як допоміжного, так і основного персоналу, примусові неоплачувані відпустки, неповний робочий день або тиждень, зростання заборгованості з заробітної плати. Тоді як гнучка система стратегічного менеджменту повинна першочергову увагу приділяти раціональному управлінню як капіталом підприємства, так і усіма його активами.

Якщо на етапі становлення система фінансового менеджменту розглядалася винятково як система управління капіталом, то з погляду сучасної прикладної економічної науки фінансовий менеджмент є сукупністю двох напрямів фінансового управління підприємством: управління капіталом і управління активами, які реалізуються у тісному взаємозв'язку [2]. Система управління активами має забезпечувати ефективне формування та використання активів підприємства і відповідати його стратегічним цілям. Сучасна економічна теорія заснована на вартісній парадигмі, яка спонукає стратегічний менеджмент приймати ефективні рішення у всіх сферах діяльності – фінансовій, виробничо-комерційній, інвестиційній. Капітал переміщується туди, де він може принести максимальні прибутки.

У П(с)БУ №7 “Основні засоби” [3] та Міжнародних стандартах оцінки [4] наведено визначення активів, як ресурсів, контрольованих підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до надходження економічних вигод у майбутньому. “...Актив визнається на балансі, коли є ймовірним надходження майбутніх економічних вигод до суб'єкта господарювання і актив має достовірну собівартість або вартість, яку можна достовірно виміряти...” [3, с. 46; 4, с. 360]. Відповідно до шляхів надходження майбутніх економічних вигод, автор пропонує класифікувати активи у спосіб, зображений на рис. 1.

Запропонований варіант класифікації ґрунтується на засадах вартісно-орієнтованого менеджменту і має практичну значимість, оскільки:

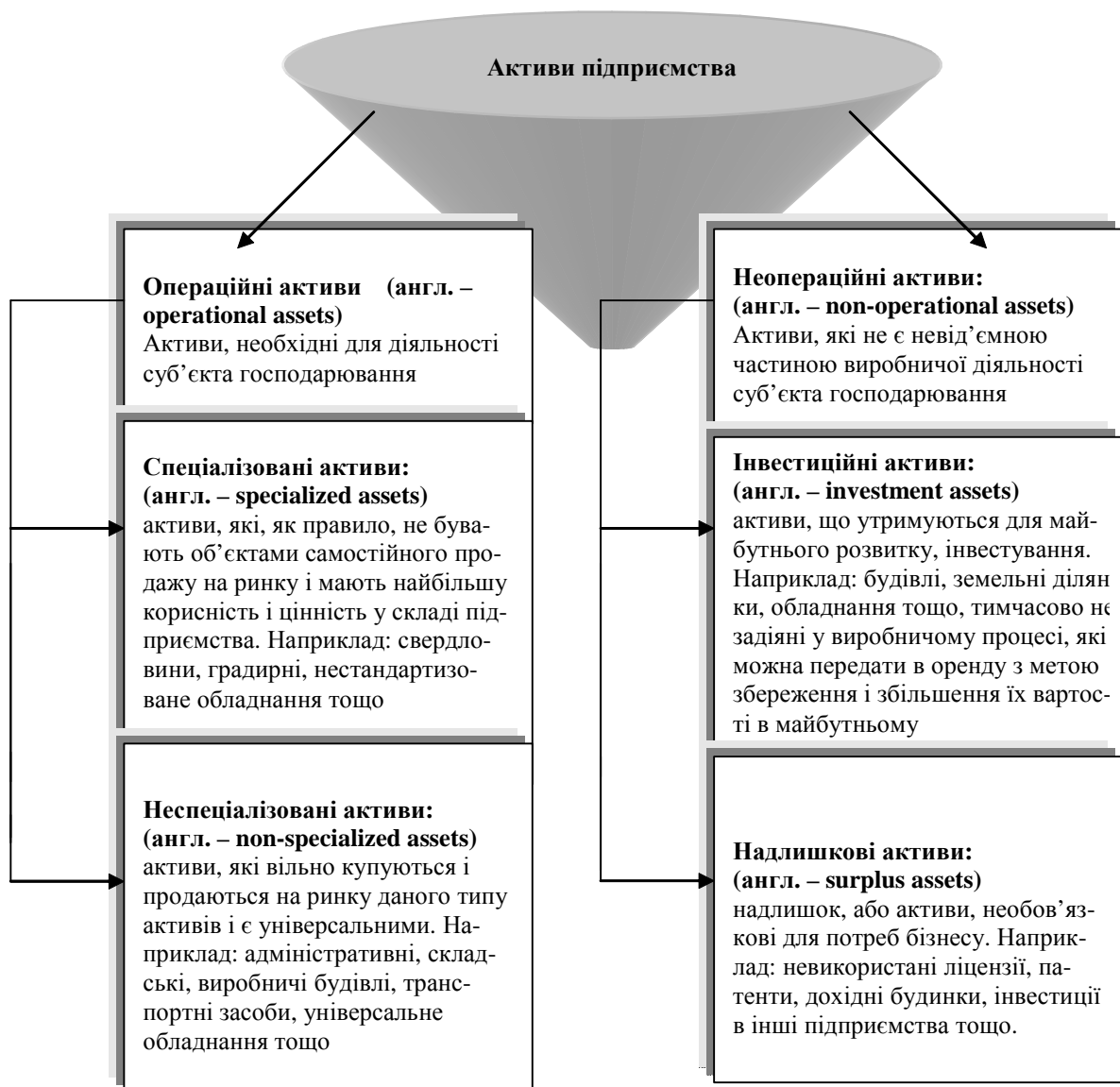


Рис. 1. Класифікація активів підприємства

Джерело: власна розробка автора на основі [4]

1) затрати на утримання неопераційних активів зменшують величину чистого операційного доходу підприємства;

2) якщо не усунути вплив неопераційних активів на баланс і звіти про доходи в контексті визначення вартості підприємства, існуватиме небезпека переоцінити бізнес;

3) грошові кошти, отримані від реалізації надлишкових активів, можуть бути додатковим джерелом інвестування, що в майбутньому призведе до зростання ринкової вартості підприємства. "... Чиста реалізаційна вартість надлишкових активів (за вирахуванням витрат на продаж і податку на прибуток) повинна бути додана як складова чистого операційного доходу, особливо в першому році визначеного прогнозного терміну..." [4, с. 263].

Окремо потрібно зазначити, що в умовах економічної кризи і скорочення обсягів виробництва частина операційних активів, зокрема комерційна нерухомість, переходить до класу неопераційних. І одним з першочергових завдань стратегічного менеджменту власне в період рецесії економіки є недопущення відчуження тимчасово незадіяних у виробництві необоротних активів. Адже фінансовий

результат, який можна отримати сьогодні від такої реалізації буде мінімальним, оскільки на початку 2010 року "...сформовані ціни на промислову нерухомість є дешевшими за собівартість подібних об'єктів..." [5]. Складність отримання кредитних коштів, значне подорожчання кредитів банківських установ, зміна в односторонньому порядку відсоткової ставки по вже існуючих кредитах призвели до зниження попиту на комерційну нерухомість і, як наслідок, зменшення її ціни. На думку автора, перед системою вартісно-орієнтованого стратегічного менеджменту, як об'єктивно-суб'єктивною сферою управлінських рішень, одночасно постають два різновекторних завдання: з одного боку, пошук внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування, а з іншого – постійний контроль за ефективним використанням активів існуючого майнового комплексу.

Результати аналізу тематичних джерел дозволяють зробити висновок, що предметом дослідження вітчизняних і зарубіжних вчених є лише фінансова складова, у той час як трансформаційні процеси економіки України вимагають переорієнтації системи менеджменту від забезпечення поточних фінансових результатів діяльності до комплексного стратегічного управління, істотною складовою якого є раціональне управління активами підприємства, зокрема неопераційними. Згідно з Національним стандартом №1, який визначає загальні засади оцінювання майна і майнових прав в Україні, усе майно, що не використовується в господарській діяльності підприємства, зараховано до класу надлишкового, "...максимальна цінність якого досягається внаслідок відчуження..." [6, п.3]. Відсутність поділу неопераційних активів на інвестиційні і надлишкові може суперечити стратегічним планам підприємства. Адже, отримання грошових коштів від продажу надлишкових активів є неповторювальною подією, і в період виходу із кризи, збільшення обсягів виробництва може виникнути зворотна проблема: нестачі виробничих, офісних і складських приміщень, придбати які можна буде вже за ціною, вищою, ніж вони були реалізовані. Тому менеджери під час розроблення стратегій розвитку на мікро- і макrorівнях повинні визначити ключові змінні еволюційної структури ринку і бізнес-одиниць, а також чітко зрозуміти, які стратегічні рішення щодо управління неопераційними активами є вирішальними в кожному окремому випадку. Адже стратегічні помилки важко виправити операційними методами, і порушення сьогодні балансу параметрів організаційно-господарської структури в майбутньому може призвести до зменшення її вартості. Тому перед прийняттям управлінських рішень щодо руху активів, усі активи підприємства, зокрема неопераційні, мають бути проаналізовані, враховуючи принцип найкращого і найефективнішого використання, яке визначається як "...найбільш імовірне використання майна, що є фізично можливим, належним чином обґрунтованим, юридично дозволеним, фінансово здійсненим, і яке призводить до найбільшої вартості..." [4, с. 52, 6, п. 10]. Тобто найкращий і найефективніший варіант використання активу має бути фізично можливим, юридично дозволеним і забезпечувати або максимізацію чистого прибутку власника, або максимальну вартість самого активу. Усі можливі варіанти використання надлишкових активів, а також види вартостей, які визначаються для кожного окремого варіанта використання узагальнено у табл. 1.

Таблиця 1

**Варіанти використання надлишкових активів
та види вартостей, які визначаються для кожного окремого варіанта**

Альтернативне використання	Вид вартості, що визначається
1	2
Продаж надлишкових активів, коли строк експозиції має необхідну тривалість	Ринкова вартість – "...вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу..." [6, п.3]. Розраховується за допомогою трьох загальноприйнятих методичних підходів: витратного, доходного та порівняльного
Продаж надлишкових активів, коли строк експозиції об'єкта на ринку є обмеженим	Ліквідаційна вартість – "...вартість, яка може бути отримана за умови продажу об'єкта оцінки у строк, що є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, протягом якого воно може бути продане за ціною, яка дорівнює ринковій вартості..." [6, п.3]. Розраховується шляхом застосування до визначеної ринкової вартості об'єкта оцінки знижувальних коефіцієнтів, які залежать від ліквідності відчужуваних активів

1	2
Ліквідація надлишкових активів, з подальшим продажем матеріалів або використанням придатних деталей для ремонту функціонуючих виробничих фондів	Вартість ліквідації – "...вартість, вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій ..." [6, п.3]. Розраховується як сума валових доходів, які очікується отримати від реалізації об'єкта оцінки як єдиного цілого або його складових частин за вирахуванням суми витрат, пов'язаних з такою ліквідацією
Передача надлишкових активів в оренду	Ринкова вартість – "...вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу..." [6, п.3]. Розраховується за допомогою трьох загально прийнятих методичних підходів: витратного, доходного, порівняльного. Ринкова вартість визначається з метою розрахунку орендної плати

Джерело: власна розробка автора на основі [6]

Ефективність прийняття тих чи інших управлінських рішень щодо ефективного використання неопераційних активів потрібно перевіряти згідно з критерієм відповідності цих рішень стратегічним цілям підприємства. Ті неопераційні активи, які згідно з прогнозами менеджерів конкретного цілісного майнового комплексу можуть бути в майбутньому задіяні у виробничо-господарській діяльності і приносити прибуток у складі конкретного підприємства, мають бути захищені до інвестиційних і утримуватися для майбутнього розвитку та інвестування.

Висновки

За результатами дослідження зроблено такі висновки та рекомендації:

- 1) гнучка система стратегічного менеджменту повинна першочергову увагу приділяти раціональному управлінню як капіталом підприємства, так і усіма його активами;
- 2) перед системою вартісно-орієнтованого стратегічного менеджменту, як об'єктивно-суб'єктивною сферою управлінських рішень, одночасно постають два різновекторних завдання: з одного боку, пошук внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування, а з іншого – постійний контроль за ефективним використанням існуючого майнового комплексу;
- 3) ефективність прийняття тих чи інших управлінських рішень щодо ефективного використання неопераційних активів потрібно перевіряти згідно з критерієм відповідності цих рішень стратегічним цілям підприємства;
- 4) усі активи, які сьогодні не використовуються у господарській діяльності підприємства, мають бути проаналізовані, враховуючи принцип найкращого і найефективнішого використання і поділені на інвестиційні та надлишкові;
- 5) одним з першочергових завдань стратегічного менеджменту в період рецесії економіки є недопущення відчуження тимчасово незадіяних у виробництві необоротних активів, адже фінансовий результат, який можна отримати нині від реалізації неопераційних активів, буде мінімальним;
- 6) менеджери під час розроблення стратегій розвитку на мікро- і макrorівнях повинні визначити ключові змінні еволюційної структури ринку і бізнес-одиниць, а також чітко зрозуміти, які стратегічні рішення щодо управління неопераційними активами є вирішальними в кожному окремому випадку.

Перспективи подальших досліджень

Принципи і теоретико-методологічні аспекти оцінювання усіх активів вітчизняних підприємств, правильний вибір періоду прогнозування мають надзвичайно важливе значення у системі стратегічного менеджменту і будуть предметом подальших досліджень.

1. *Фінансові результати діяльності підприємств Львівської області за 2009 рік. [Електронний ресурс]: експрес-випуск від 19.02.2010 р. № 52 / Головне управління статистики у Львівській області.*
2. *Бланк И. А. "Управление активами". – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 720 с. 3. П(с)БУ № 7 "Основні*

засоби”, затверджене наказом Міністерства фінансів України і зареєстроване в Міністерстві юстиції України 18.05.2000 р. за № 288/4509 із змінами та доповненнями. 4. Міжнародні стандарти оцінки. Восьме видання, 2008 / Пер. з англ. С.О. Пузанка. – К.: АртЕк, 2008. – 432 с. 5. Львівську промислову нерухомість продають дешевше від собівартості [Електронний ресурс]: за матеріалами Львівського порталу. – Режим доступу: http://www.cupol.lviv.ua/?newssingle&tt_news=63493. 6. Національний стандарт № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав", затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 р. № 1440.

УДК 330.45

Б.Ю. Кишакевич

Дрогобицький державний педагогічний університет ім. Івана Франка

ОБЧИСЛЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО КАПІТАЛУ БАНКУ ЗА ДОПОМОГОЮ МЕТОДУ МОНТЕ-КАРЛО

© Кишакевич Б.Ю., 2010

Розроблено методику обчислення економічного капіталу, яка ґрунтується на нових базельських угодах про врахування ризиків під час визначення регулятивного капіталу (Базель II). Запропоновано методику визначення економічного капіталу банку на основі IRB підходу з використанням бета-розподіленої норми відновлення капіталу (RR). Застосовано моделі Мертона (1974) та Васічека (1987) для симуляції втрат кредитного портфеля. Для отримання емпіричної функції розподілу втрат по кредитному портфелю застосовано метод симуляцій Монте-Карло.

Ключові слова: економічний капітал, непередбачувані втрати, VaR, метод Монте-Карло, втрати при дефолті, бета-розподіл, Базель II, IRB підхід.

The new Basle agreements on credit risk estimation of regulatory capital (Basle II) have been put into the foundation of this research. The author offers the methods for identifying a bank's economic capital on the basis of the IRB approach by means of beta-distributed recovery rate (RR). The Merton (1974) and Vasicek (1987) models for simulation of credit portfolio losses have been used. To obtain the empiric function of loss distribution on the credit portfolio the Monte-Carlo method has been used.

Keywords: economic capital, unexpected losses, VaR, Monte-Carlo method, loss given default, beta distribution, Basel II, IRB approach.

Постановка проблеми

У вітчизняній та зарубіжній літературі ще не сформовано єдиного підходу до визначення суті економічного капіталу, особливо до методологій його розрахунку. Невирішеним залишається питання місця і ролі економічного капіталу в банківській практиці, особливо в системі регулювання банківської діяльності [1, с. 27]. Те саме стосується сучасних моделей обчислення та розподілу економічного ризику, в яких втрати у разі дефолту (LGD) фактично завжди вважаються константою, це при тому, що розмір капіталу на покриття банківських ризиків є чутливішим до змін саме LGD, ніж ймовірності дефолту (PD). У роботі зроблено спробу врахувати стохастичний характер LGD, використавши бета-розподіл, який дуже вдало описує випадковий характер змін норми відновлення капіталу (recovery rate – $RR=1-LGD$) під час побудови емпіричної функції розподілу втрат кредитного портфеля та обчислення економічного капіталу.