

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ ТА РИЗИКИ В ДІЯЛЬНОСТІ ВЕНЧУРНИХ КОМПАНІЙ

Основною проблемою венчурного інвестування є високий ступінь ризику при здійсненні проекту. На сучасному етапі вітчизняні фірми проблему створення ефективних систем управління ризиками ще тільки мають вирішити, тому актуальним є дослідження їх складових та можливих напрямів створення.

Основной проблемой венчурного инвестирования является высокая степень риска при реализации проекта. На современном этапе отечественные фирмы проблему создания эффективных систем управления рисками еще только должны решить, потому актуальным является исследование их составляющих и возможных направлений создания.

The basic problem venture investments is the high degree of risk at realization of the project. At the present stage domestic-owned firms risks just should solve a problem of creation of effective control systems, therefore research of their making and possible directions of creation is actual.

Вступ. Інвестиційний менеджмент – це велика і важлива глобальна індустрія, яка несе відповідальність за трильйони доларів, євро, фунтів та ієн. Активи цієї світової індустрії у 2006 році досягли рекордного показника у 55 трлн. дол. Найбільшим світовим джерелом інвестиційних ресурсів є США (48%), на другому місці – Японія (11%) та Велика Британія (7%). В останні роки найбільше зростання демонструють країни Азійсько-Тихоокеанського регіону, а також Китай та Індія.

Десятка найуспішніших світових компаній у галузі інвестиційного менеджменту за рейтингом «Global Investor's» наведена в табл. 1.

Таблиця 1

Десять найбільших компаній у сфері інвестиційного менеджменту

Ранг	Компанія	Активи в управлінні (US\$ млн.)	Країна
1.	Barclays Global Investors	1,400,491	Велика Британія
2.	State Street Global Advisors	1,367,269	США
3.	Fidelity Investments	1,299,400	США
4.	Capital Group Companies	1,050,435	США
5.	Legg Mason	891,400	США
6.	The Vanguard Group	852,000	США
7.	Allianz Global Investors	790,513	Німеччина
8.	JPMorgan Asset Management	782,646	США
9.	Mellon Financial Corporation	738,294	США
10.	Deutsche Asset Management	723,366	Німеччина

Система міжнародного інвестиційного менеджменту реалізує свою головну мету й основні задачі шляхом здійснення певних функцій. Ці функції поділяються на дві основні групи, які визначені комплексним змістом системи управління інвестиційною діяльністю: 1. Функції міжнародного інвестиційного менеджменту як управлінської системи. Ці функції є складовими частинами будь-якого процесу управління поза залежністю від виду діяльності підприємства, його організаційно-правової форми, розміру, форми власності і т. ін.. В теорії управління ці функції характеризуються як загальні.

2. Функції міжнародного інвестиційного менеджменту як спеціальної області управління підприємством. Склад цих функцій визначено конкретним об'єктом даної управлінської системи. Теорія управління розглядає ці функції як специфічні.

У найбільш загальному вигляді склад функцій інвестиційного менеджменту у розрізі цих груп представлений в табл. 2.

Таблиця 2

Характеристика основних функцій інвестиційного менеджменту в розрізі окремих груп

Групування основних функцій міжнародного інвестиційного менеджменту	
як управлінської системи	як спеціальної області управління підприємством
1. Розробка інвестиційної стратегії підприємства	
2. Створення організаційних структур, що забезпечують прийняття і реалізацію управлінських рішень по всім аспектам інвестиційної діяльності	
3. Формування ефективних інформаційних систем, що забезпечують обґрунтування альтернативних варіантів інвестиційних рішень	1. Управління реальними іноземними інвестиціями
4. Здійснення аналізу різних аспектів інвестиційної діяльності	2. Управління фінансовими іноземними інвестиціями
5. Здійснення планування інвестиційної діяльності підприємства за її основними напрямками	3. Управління формуванням інвестиційних ресурсів
6. Розробка дієвої системи стимулювання реалізації прийнятих управлінських рішень в області інвестиційної діяльності	4. Управління грошовими потоками по міжнародній інвестиційній діяльності
7. Здійснення ефективного контролю за реалізацією прийнятих управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності	

Основні функції міжнародного інвестиційного менеджменту як спеціальної області управління фірмою розглянуті у найбільш агрегованому вигляді. Кожна з цих функцій може бути конкретизована більш цілеспрямовано з урахуванням специфіки інвестиційної діяльності окремих підприємств. При здійсненні такої конкретизації на кожному підприємстві може бути побудована багаторівнева функціональна система управління інвестиційною діяльністю.

Венчурне планування - це розробка способів порівняння різних моделей бізнесу, звичайно за допомогою фінансового моделювання відповідей на наступні питання: яка модель забезпечить найбільший обсяг продажів, найбільший чистий прибуток і швидку самоокупність; при використанні якої моделі, будуть потрібні найменші інвестиції підприємців й інших інвесторів; у якій моделі використовуються власні кошти, а не позикове фінансування; використовуючи яку модель, ви дістанете найбільший прибуток на інвестиції й найкращу ліквідність; яка модель зажадає від підприємця відмовитися від найменшої частки у власності; визначення й оцінки ризиків пов'язаних з використанням кожної моделі.

Ефективне венчурне планування передбачає:

Зосередження на одному венчурному проекті в одній області.

З'ясуєте, можливостей, та оцінки можливості їх використання.

Розробку трьох варіантів розвитку подій для кожної венчурної концепції - гарний, поганий найбільш імовірний.

Визначення, який саме тип венчурного підприємства потрібен. Кожен тип має власну, відмінну від інших модель, реалізацію й результат. Кожен тип вимагає певного підприємницького підходу, керування й стилю.

Фактори створення успішного венчурного підприємства:

- усвідомлення місії засновниками компанії.
- Гарантовані або заздалегідь визначені клієнти.
- Досвід роботи високоприбуткового малого бізнесу.
- Поточна концепція: чи існує на даний момент успішна робоча модель венчурного підприємства.

- Наявний продукт.
- Сприятливий грошовий потік.
- Сприятливе навколишнє середовище.
- Нейтральне законодавче середовище.
- Контроль над часткою акціонерного капіталу.
- Значний досвід.
- Низькі накладні витрати. Після закінченні вивчення можливості здійснення численних концепцій потрібно відібрати три найкращі концепції, у рамках яких потреби клієнтів можна задовольнити найбільш швидко й вибрати найбільш дешеву концепцію. Вирішити продовжувати чи ні. Зробити бізнес-план або план поточної діяльності.

Аналіз ймовірності реалізації венчурного проекту за нашими дослідженнями включає сім ключових факторів.

1. Виключний інтерес засновників венчурного проекту: мотивація яка рухає інвесторами.

2. Можливості клієнта – базуються на його бажаннях і потребах.

3. Профіль клієнта – визначає цільові ринки й потенційних клієнтів.

4. Венчурні концепції – оцінюють альтернативні варіанти задоволення потреб.

5. Фінансові ресурси – визначають й оцінюють фінансові ресурси, необхідні для застосування альтернативних венчурних моделей.

6. Підприємницька оцінка — проводиться з метою визначити чи відповідають підприємець і венчурний проект очікуваним винагородам, непереборному інтересу й місії венчурного проекту.

7. Заключна оцінка ймовірності реалізації венчурного проекту й порівняння з існуючими альтернативами.

Основною проблемою венчурного бізнесу є високий ступінь ризику при здійсненні венчурного проекту. Перед здійсненням проекту необхідно оцінити можливі інноваційні втрати.

Фінансові витрати на проведення технічних заходів, часовий розрив між впровадженням нововведень і одержанням корисного результату, а також імовірність втрат від нововведень вимагають оцінки ризику інноваційних рішень. При цьому виникає необхідність чіткого розмежування очікуваних збитків, що в економічній практиці не знаходить належної уваги. Якщо виникнення збитків від інновацій не викликає сумнівів і передбачено заздалегідь, то утрати від ризику мають визначений ступінь імовірності, що зв'язано з факторами невизначеності. Тому при оцінці економічного ризику варто розраховувати не тільки заздалегідь передбачувані збитки, але й непередбачувані ймовірні втрати:

Для достовірної оцінки доцільності інноваційних процесів виникає необхідність удосконалення класифікації факторів ризику нововведень з урахуванням специфіки економічного середовища. Із збільшенням кількості специфічних факторів, що включаються в розрахунки визначення ризику, підвищується відособленість результатів оцінки економічної доцільності нововведень.

Є велика кількість факторів, що впливають на формування інноваційних ризиків. Найголовнішими з них щодо венчурного інвестування є наступні: зовнішній ризик, ризик стабільності партнерства, банківський ризик, ризик стабільного постачання, ризик зміни податкової політики, ризик зміни бюджетних відрахувань, ризик підрядного партнерства, ринковий ризик, ризик зменшення попиту, ризик надлишку пропозиції, ризик росту інфляції, внутрішній ризик, ризик зриву намічених програм, ризик скорочення

фінансування, ризик недостатності науково-технічного потенціалу, ризик зриву повноцінних заходів на впровадження науково-технічних нововведень, ризик помилковості економічних прогнозів.

Виходячи з особливостей окремих інноваційних процесів, необхідно додатково включати інші специфічні фактори.

На розвиток інновацій великий вплив мають зовнішні фактори. Основними партнерами підприємства виступають держава із системою оподаткування, постачальники, підрядники, кредитори, банки. Своєрідним джерелом зовнішнього ринку є ринок реалізації з характерним балансом попиту та пропозиції. Ці фактори для будь-якого економічного середовища - побічні елементи ризику будь-якої інновації.

При оцінці банківського ризику враховується ймовірність зміни відсотків і термінів надання довгострокового кредиту. В умовах економічного спаду кредитні ресурси в державі формуються в основному за рахунок іноземних валютних коштів, а не приросту національного доходу. Отже, в залежності від зміни припливу національної валюти коливаються також величина банківських активів і умови надання кредитів підприємствам. У свою чергу нестабільні відсотки і терміни надання кредитів підвищують ступінь банківського ризику інноваційних процесів.

Нестійкість оподаткування також важливий фактор інвестиційного ризику, оскільки на початковому етапі нововведень надані підприємствам податкові пільги можуть бути надалі змінені і навіть скасовані, що ставить під загрозу плани проведення великомасштабних інновацій.

Неефективно діють і важелі державного захисту внутрішнього ринку. Імпорт товарів здійснюється без особливих економічних перешкод, що різко знижує зацікавленість вітчизняних підприємців у великомасштабних інвестиціях. В умовах сильної зовнішньої конкуренції місцеві капіталовкладення стають часом занадто ризикованими.

Вузький ринковий простір для вітчизняних підприємців і разом з тим повторювані в останні роки раптові "інтервенції" імпортованих товарів часто приводять до порушення балансу пропозиції та попиту на внутрішньому ринку, що у свою чергу ставить під сумнів доцільність інноваційних процесів через труднощі реалізації кінцевих результатів. Тому фактор ризику від зниження ринкового попиту й інтересу до кінцевих результатів відіграє важливу роль при оцінці економічної доцільності великомасштабних інвестицій у країні.

Поряд із зовнішніми факторами інноваційних ризиків помітний вплив роблять специфічні внутрішні умови, що перешкоджають розвитку інноваційної діяльності і підвищують ступінь ризику нововведень на рівні підприємств. Це стосується насамперед витоку кадрів із сфери науково-технічної діяльності за межі країни. Разом з тим очевидна неспроможність підприємств у справі підготовки менеджерів і виконавців в області інновацій.

Повільне поповнення управлінського апарата кадрами з орієнтацією на ринкове господарювання, затримка з перебудовою господарських ланок при одночасному скороченні складу колишнього науково-виробничого персоналу формують ризик недостачі науково-кадрового потенціалу для керування інноваційними процесами на підприємствах. Більш того, недостача кадрового потенціалу часто супроводжується недостатністю власних фінансових коштів на інвестиції.

Внутрішній ризик недовиконання інноваційних програм пов'язаний в основному зі скороченням фінансування інвестиційної діяльності з власних джерел підприємств. Хронічні зриви в сфері матеріально-технічного постачання, несвоєчасні платежі замовників, простої виробництва через енергетичну кризу супроводжуються поглибленням фінансової нестійкості підприємств. Це є причиною скорочення і без того малих власних коштів, що виділяються на проведення інновацій.

Втрати від помилок у прогнозах очікуваних корисних результатів інвестицій повинні враховуватися в оцінці доцільності здійснення інноваційних програм. У

перспективних економічних розрахунках не представляється можливим з високою точністю визначити очікувані позитивні і негативні результати намічених інвестицій.

Отже реальна оцінка втрат від ризику кожної інновації стає необхідною ланкою при обґрунтуванні вибору масштабів і шляхів здійснення інвестиційних програм. Оперативний контроль за рівнем ризику належить до обов'язків менеджерів, тоді як стратегічний контроль за діяльністю банку та самого оперативного керівництва може бути реалізований лише власниками – акціонерами банку. Якщо засновники банку не створюють дієвих механізмів контролю на рівні ради директорів, їхні шанси на досягнення очікуваних результатів суттєво знижуються.

Моніторинг ризику – це процес функціонування регулярної незалежної системи оцінювання та контролю за ризиком з механізмом зворотного зв'язку. Моніторинг здійснюється завдяки інформаційним звітам структурних підрозділів та окремих посадових осіб, внутрішньому і зовнішньому аудиту та аналітичній діяльності спеціалізованих служб венчурних фірм. Звітність, застосовувана в рамках моніторингу, забезпечує менеджерам зворотний зв'язок, а також надає докладну зведену інформацію. Така інформація допомагає аналізувати поточну діяльність і з погляду ризиковості, і щодо прийняття загальних управлінських рішень.

Один з важливих складників системи контролю за ризиками – внутрішній управлінський контроль. Завдання його зводяться до чіткого визначення та розмежування посадових повноважень, забезпечення подвійного контролю, ротації кадрів, організації контролю за окремими операціями безпосередньо на робочих місцях, створення досконалих систем передавання та зберігання інформації. І хоча не існує такої системи внутрішнього контролю, яка змогла б запобігти службовим зловживанням, проте правильно організований механізм контролю суттєво знижує рівень функціональних ризиків.

Створення відповідної системи взаємодії зазначених власників інформації розглядається як обов'язковий елемент управлінського процесу. Однією з форм реалізації цього положення є система моніторингу ризику.

Для ефективного використання ресурсів фірми, які спрямовуються на здійснення моніторингу, ризики потрібно класифікувати за ступенем їх значущості і внести до системи стеження лише ключові. Усі ті ризики, які перебувають за межами встановлених вартісних лімітів, виводяться за рамки складання деталізованої звітності в системі моніторингу. Функція контролю здійснюється вибірково, а докладний аналіз – лише в разі надходження сигналів небезпеки. За такого підходу гарантовано, що кошти будуть спрямовані саме на виявлення та ретельне стеження за суттєвими ризиками.

Система моніторингу ризиків допомагає коригувати поточну діяльність згідно із сигналами попередження, що їх вона генерує з використанням механізму зворотного зв'язку. Результативність системи управління ризиками в цілому залежить від ефективності системи моніторингу. За такого підходу до організації процесу управління менеджери середньої ланки відповідають і за надійність локальної системи, і за втілення в життя стратегічних цілей, сформульованих на рівні вищого керівництва.

Висновки. Вітчизняні фірми проблему створення ефективних систем управління ризиками ще мають вирішити. Важливо використати міжнародний досвід і пам'ятати, що становлення практики управління ризиками ще не завершене. Створити універсальну методику побудови таких систем не можна в принципі, оскільки кожний проект по-своєму унікальний, орієнтований на власну ринкову нішу, можливості працівників, усталені зв'язки. Механічне копіювання вдалої моделі управління ризиком, створеної конкретною фірмою, призведе радше до негативних наслідків в іншій.

Список використаних джерел:

1. Управление инвестициями: в 2-х томах / В. В. Шеремет, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапиро и др. М.: Высшая школа. 1998
2. Савчук В. П., Прилипко С. И., Величко Е. Б. Анализ и разработка инвестиционных проектов. - Киев: Абсолют-В. Эльга. 1999.:
3. Фоломьев А. Н., Ревазов В. Г.. Инновационное инвестирование. - СПб.: Наука, 2001.
4. Венчурное финансирование: теория и практика / Сост. докт. техн. наук Н. М. Фонштейн. М.: АНХ., 1999, с. 172-188.

УДК 338.431:65.011.8

Бугаєнко С.А.

ОСНОВНІ МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

Історично поняття реструктуризація було уведено у професійний обіг Джеком Велчем на початку 80-х років минулого сторіччя. У даному контексті воно означає разовий, комплексний процес структурних перетворень, що дозволяє перевести підприємства з виробничого типу організацій у ринковий. У країнах з ринковою економікою поняття "реструктуризація" замінено терміном "трансформація", що передбачає значно більш глибокі комплексні зміни в так званому культурному середовищі, а саме - зміни базових цінностей і понять.

У даний момент реструктуризація являє собою ряд комплексних, структурних перетворень на підприємствах, які приводять до певних позитивних змін, як правило, ними є низька ефективність адаптації до вимог ринку. Наслідком подібної ситуації стають незадовільні фінансові показники, відсутність обігових коштів, високий рівень дебіторської і кредиторської заборгованості. У цьому випадку використовується тільки одна версія процесу реструктуризації, при якій встановлена наступна послідовність здійснення етапів підготовки й проведення реструктуризації.

Даний підхід, на думку авторів, є методично обґрунтованим, тому що не розкрита сутність процесу на етапах здійснення даного заходу. Значний обсяг робіт на перших трьох етапах реструктуризації (аналіз отриманих прав, розробка програм реструктуризації, реалізація програми) дозволяє зробити наступні висновки: реструктуризація являє собою слабо структуровану проблему, що вирішується шляхом використання тільки певних методів дослідження з залученням економіко-математичних моделей у межах даного процесу. Отримані результати становляться інформацією для розробки програми реструктуризації.

Відсутність комплексної концептуальної системи управлінського й бухгалтерського обліку ускладнює методологічне обґрунтування цільової настанови й програми проведення заходів на першому етапі діагностики, що в наступних етапах може привести до неможливості використання єдиних методів здійснення даного процесу. На етапі розробки програми реструктуризації використовується концепція "теорії функціонування фірми" при використанні теорій і методів таких наук як "стратегічний менеджмент", "стратегічний маркетинг", "реінженіринг бізнес-процесів".

Особливістю даного етапу є використання таких понять як "місія підприємства", "критичні фактори успіху", "корпоративна стратегія", "бізнес-процес", "спеціалізація".