Соколова Г.Ю.
Ст. преподаватель,
Сыктывкарский государственный университет

Использование нетрадиционных методов инвестиционного анализа в антикризисном управлении

Обострение кризиса в России вызвало потребность в построении эффективного антикризисного менеджмента. Особое место в предотвращении кризиса и повышении конкурентоспособности предприятий отводится инвестиционной стратегии. Одним из новых методов оценки стратегических перспектив в рамках антикризисной инвестиционной политики может служить предлагаемый в статье квантово-экономический анализ, являющийся существенным дополнением к традиционным методам инвестиционного анализа.

Экономическая теория и практика подтверждает, что кризисное состояние возможно для всякой организации в процессе ее эволюции. Оно свидетельствует о накоплении в ней определенной критической массы сдерживающих факторов, устранение или активизация которых необходимы для продолжения процесса функционирования либо перехода ее в новое качество.

В переходный период от командно-административной системы к рыночной экономике в России прокатилась волна банкротств как малых, так и крупных предприятий. Например, в Республике Коми число банкротов приблизилось к пяти тысячам, что составляет 2,12 % от общего числа предприятий-банкротов по Российской Федерации. Как видно из таблицы 1 пик пришелся на 2002 год, что явилось следствием кризиса 1998 года [1].

Таблица 1.

Сведения о количестве дел по банкротству в России и Республике Коми

Кол-во / Годы процедур банкротства	1994-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	**Итого**
Российская Федерация*	13103	10485	47762	94531	14277	14090	32190	**226438**
Республика Коми	485	610	1406	1784	79	125	319	**4 808**

** по данным Арбитражного суда РФ (www.arbitr.ru)*

Обострение кризиса в России вызвало потребность в построении эффективного антикризисного управления. Любое управление в определенной мере должно быть антикризисным или становится антикризисным по мере вступления организации в полосу кризисного развития.[2] Стивен Финк в своей книге «Кризисное управление» (Crisis Management) пишет, что каждый руководитель «должен смотреть в будущее и планировать его, считая кризисы столь же неизбежными, как смерть и налоги, и не из слабости и страха, а наоборот, для приобретения силы…» [3]

Кризисные явления, а также изменения окружающей среды обуславливают потребность в новых инструментах и методах, способных помочь предприятиям в первую очередь предотвратить кризис и стать более эффективными. Особое место здесь отводится разработке инвестиционной стратегии.

Важной составной частью инвестиционной стратегии в условиях антикризисного управления является поиск источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия, а также формы вложения инвестиций. Цель инвестирования заключается в поиске такого способа вложения инвестиций, при котором обеспечивался бы требуемый уровень доходности и минимальный риск. Инвестиционные ресурсы выступают одним из главных факторов, определяющих рост экономики в долгосрочной перспективе.

Несмотря на то, что в течение последних лет темпы роста инвестиционной активности в реальном секторе экономики значительно превышали темпы роста валового внутреннего продукта, это не позволило скомпенсировать последствия инвестиционного кризиса 1991-1998гг. (рис.1) [4].

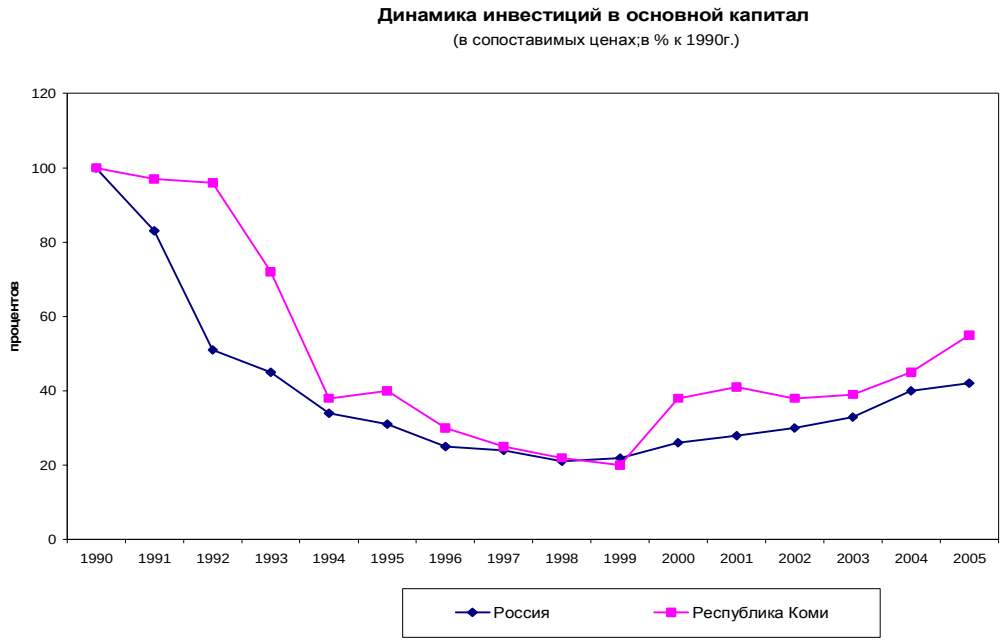

Рис.1 Индексы физического объема инвестиций в основной капитал

Отсюда становится очевидным, что инвестиционные ресурсы должны внести свой определенный вклад в повышение конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности российских предприятий [5].

Широкое распространение в принятии управленческих решений, связанных с инвестициями, получили количественные и качественные методы оценки инвестиций, такие как определение срока окупаемости, расчет чистой текущей стоимости, метод внутренней нормы рентабельности и др. [6] Однако все они, как правило, основываются на данных финансового учета и официальных отчетах.

Происходящие в настоящее время изменения в экономических процессах требуют новых подходов и инструментов в оценке стратегических перспектив развития организации. Таким инструментом при разработке антикризисной инвестиционной стратегии может служить так называемый квантово-экономический анализ (КЭА), который представляет собой новое и неординарное дополнение к традиционным видам бизнес-анализа и инвестиционного анализа. Он позволяет выйти за рамки бухгалтерской информации, которая ограничена ретроспективными данными, поэтому может помочь компаниям глубже проникнуть в сущность происходящих в них процессов, проанализировать свою стратегию и провести оценку инвестиционных возможностей.

КЭА предложен к применению авторским коллективом Международного института технико-экономического обоснования (Feasibility Study Institute – FSI) и представляет собой новый ценный инструмент инвестиционного анализа [7].

Почему анализ «квантовый»? По мнению авторов, КЭА отражает некоторую аналогию между предложенной методологией бизнес-анализа и квантовой физикой:

- Состояние частицы может быть описано как сочетание квантовых чисел. Состояние бизнеса – сочетание эволюционных этапов его компонентов.
- Если частица может стабильно находиться на одном из разрешенных энергетических уровней, то и бизнес-проект должен попадать в одно из разрешенных состояний с правильным сочетанием этапов развития всех его частей.
- Как существуют запрещенные энергетические состояния для частицы, так существуют и запрещенные эволюционные сочетания для бизнеса.
- Для перехода с одного энергетического уровня на другой частица должна поглотить энергию. Бизнес же для перехода из одного состояния в другое должен поглотить инвестицию.
- И та, и другая методология дают возможность прогноза.

Разумеется, данная аналогия является весьма условной, однако может быть многообещающей.

Прежде чем перейти к инвестиционному анализу по КЭА, необходимо рассмотреть товары, компании и рынки, и их эволюцию как основные составляющие любого инвестиционного проекта. И те, и другие имеют свой

цикл развития. Например, товар, как техническая система, может иметь четыре этапа S-образной кривой своего развития.

На первом этапе зарождается принципиально новая техническая система, что бывает в двух случаях. Это может быть продукт, выполняющий новую функцию, или продукт, выполняющий уже известную функцию, но за счет реализации нового принципа.

На втором этапе техническая система может начать разветвляться на разные продукты, предназначенные для работы в различных условиях или выполняющие несколько различные функции. Когда потенциально возможные ресурсы повышения производительности исчерпаны и с помощью вспомогательных устройств продукт доведен до максимума возможностей производительности и удобства, он переходит на третий этап.

Наряду с истинным третьим этапом возможен и ложный третий этап. Продукт может перестать расти по своим основным техническим показателям и начать видоизменяться только за счет дизайна задолго до того, как достигнут реальный предел его технических возможностей. Это происходит или под воздействием рынка, когда на более технически совершенный вариант продукта нет спроса, или потому, что технический уровень каких-то других продуктов тормозит дальнейший прогресс первого.

На четвертом этапе развития техническая система снижает свои технические показатели с максимально возможных до тех, которые необходимы здесь и сейчас. Предельным случаем продуктов четвертого этапа являются многие одноразовые упрощенные версии товаров, которые до этого были дорогими высококачественными предметами многоразового употребления с широким спектром применения. Или это случай перехода продукта в игрушки или сувениры после того, как он уступил место в выполнении своей основной функции более современным товарам.

Помимо анализа эволюции продуктов как технических систем, необходимо проанализировать жизнедеятельность организации. С этой целью целесообразно разделить все организации на группы, определив основной параметр, характеризующий тот или иной уровень развития. Таким параметром в инвестиционном анализе может служить размер компании. С этой точки зрения можно выделить три группы компаний – малые, средние и крупные. В зависимости от этапа своего развития, организации характеризуются определенным типом менеджмента и стилем принятия решений. По мере перехода организации от малого бизнеса к более крупному, ее решения все менее зависят от случайных обстоятельств и все более – от закономерности предыдущего развития. Уровень развития организации определяет, с какими продуктами, находящимися на разных уровнях своего технического развития, организация может работать. Эффективной работа является, как правило, в том случае, когда сочетание уровней организации и продукта приемлемо и находится в так называемой «разрешенной» зоне.

Кроме того, инвестиционный анализ должен включать эволюционный анализ рынков. Критерием, классифицирующим этапы эволюции рынка,

может служить распределение потребителей между данным рынком и другими рынками. В зависимости от этого, рынки можно разделить на пять групп, характеризующимися одинаковыми целями, этапами развития компаний, торгующих на данном рынке, этапами технического развития товаров, продаваемых на данном рынке, психологией покупателей.

На нулевом уровне рынка потребителей пока еще очень мало. На рынке первого уровня уже появляются покупатели, которые реально платят деньги. Но они еще не уходят с предшествовавшего рынка. Рынок второго уровня характеризуется тем, что на него начинают приходить потребители, оставляя рынок предыдущий. Причем, возможна ситуация, при которой количество потребителей, оставляющих деньги на каком-то рынке, не растет, но каждый потребитель начинает использовать новый продукт для выполнения все большего числа задач. Это – тоже рынок второго уровня.

На третий уровень развития рынок вступает, когда все потенциальные потребители уже пользуются предложением данного рынка и динамика числа покупателей растет. Рынок четвертого уровня – это оборотная сторона второго этапа рынка. Здесь происходит отток потребителей, которые начинают использовать новое предложение взамен имевшегося.

КЭА учитывает, в какой мере продукт, компания и рынок сочетаются друг с другом. Если данная комбинация сочетания находится в поле «разрешенной комбинации», то инвестиции могут принести успех. Если же комбинация попала в неразрешенную зону – инвестиции изначально могут быть обречены, независимо от качества менеджмента.

Таблица 2.

Матрица сочетаний развития рынка, продукта и компаний*

Уровни развития продукта / Уровни развития рынков	TS1	TS2	TS3	TS4
Нулевой уровень M0	Компании малого и среднего бизнеса C1, C2			
Первый уровень M1		Компании малого и среднего бизнеса C1, C2	Компании среднего и крупного бизнеса C2, C3	

Второй уровень М2		Компании среднего и крупного бизнеса С2, С3	Компании среднего и крупного бизнеса С2, С3	
Третий уровень М3			Компании крупного бизнеса С3	Компании крупного бизнеса С3
Четвертый уровень М4			Компании крупного бизнеса С3	Компании среднего и крупного бизнеса С2, С3

* *пустые окна означают неразрешенные зоны.*

Обозначив продукты, находящиеся на четырех уровнях развития технических систем, как TS1, TS2, TS3, TS4, компании трех уровней как С1, С2,С3 и рынки пяти уровней как М0, М1, М2, М3 и М4, и используя методику FSI, построим матрицу разрешенных сочетаний продукта, компании и рынка (табл.2). Из всех возможных вариантов сочетаний (их будет 60: 4*3*5) вероятность успеха инвестиционного проекта составит не более 25%.

Однако в предлагаемых вариантах не учтены фактор времени, человеческий фактор и состояние экономики на конкретный момент. Проведя корректировки по этим факторам, разрешенных зон станет еще меньше. Это значит, что чем эффективнее будет проявляться традиционный менеджмент в области неразрешенных зон, тем быстрее «провалиться» проект. Говоря языком механики, менеджмент здесь будет работать на разрыв. Поэтому, вероятность «выживания» инвестиционного проекта повыситься в случае применения элементов антикризисного менеджмента.

Примерами использования КЭА применительно к российским предприятиям и сравнения его с результатами вложения инвестиций могут служить дела о банкротстве предприятий Республики Коми [8].

В 1995 году правительство РК инвестировало ГП «Зеленецкая птицефабрика». На тот момент на предприятии была введена процедура банкротства – внешнее управление. Продукция, в которую были направлены инвестиции, находилась на втором уровне TS. Организация относилась к среднему бизнесу, то есть соответствовала уровню С2, а рынок продукции – на втором уровне. Согласно КЭА данное сочетание TS2-C2-M1 находится в разрешенной зоне.

В результате инвестиционный проект принес успех компании, банкротство закончилось восстановлением платежеспособности. Птицефабрика и в настоящее время является одним из самых успешных предприятий Республики Коми.

Другой пример вложения инвестиций отрицательный. ООО КФБ «Фенстербау» решило вложить средства в бизнес, связанный с изготовлением и реализацией пластиковых окон. Компания, относящаяся к малому бизнесу, с капиталом несколько миллионов рублей инвестировало продукт, который в 1998 году находился на первом уровне, а рынок в Республике Коми только зарождался. Сочетание TS1-C1-M1 попадает в неразрешенную зону. В результате инвестиционный проект не осуществился и в марте 2002 года ООО КФБ «Фенстербау» был признан банкротом и ликвидирован.

Таким образом, КЭА может стать надежным инструментом в разработке антикризисной инвестиционной политики наряду с классическими финансовыми методами, особенно для российских предприятий. Учитывая, что инвестиционные организации России еще находятся на этапе становления, необходимость в инвестиционном анализе становится еще более актуальной.

В основе процесса принятия управленческих решений инвестиционного характера лежат планирование, оценка и сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений.

Модель разработки инвестиционной антикризисной политики с использованием рассмотренного выше метода КЭА, представлена нами на рис.2.

Данная модель, на наш взгляд, позволяет уже на первом этапе отказаться от выгодного, на первый взгляд, варианта вложения инвестиций, который мог быть определен обычными традиционными методами. В том случае, если инвестиционный проект попадает в запрещенную зону сочетаний продукта, компании и рынка, то необходимо провести ряд профилактических мер по предотвращению кризисной ситуации, связанной с провалом проекта. В данной модели в качестве таких мер предлагается проведение реструктуризации либо самой компании, будь то выделение, разделение, слияние, создание дочернего предприятия и т.д., либо реструктуризация инвестиций путем деления их по различным направлениям. Также можно использовать искусственный перевод продукта на более высокий или низкий уровень развития.

В конечном итоге представленная модель позволяет снизить инвестиционный риск, что также немаловажно в антикризисном управлении.

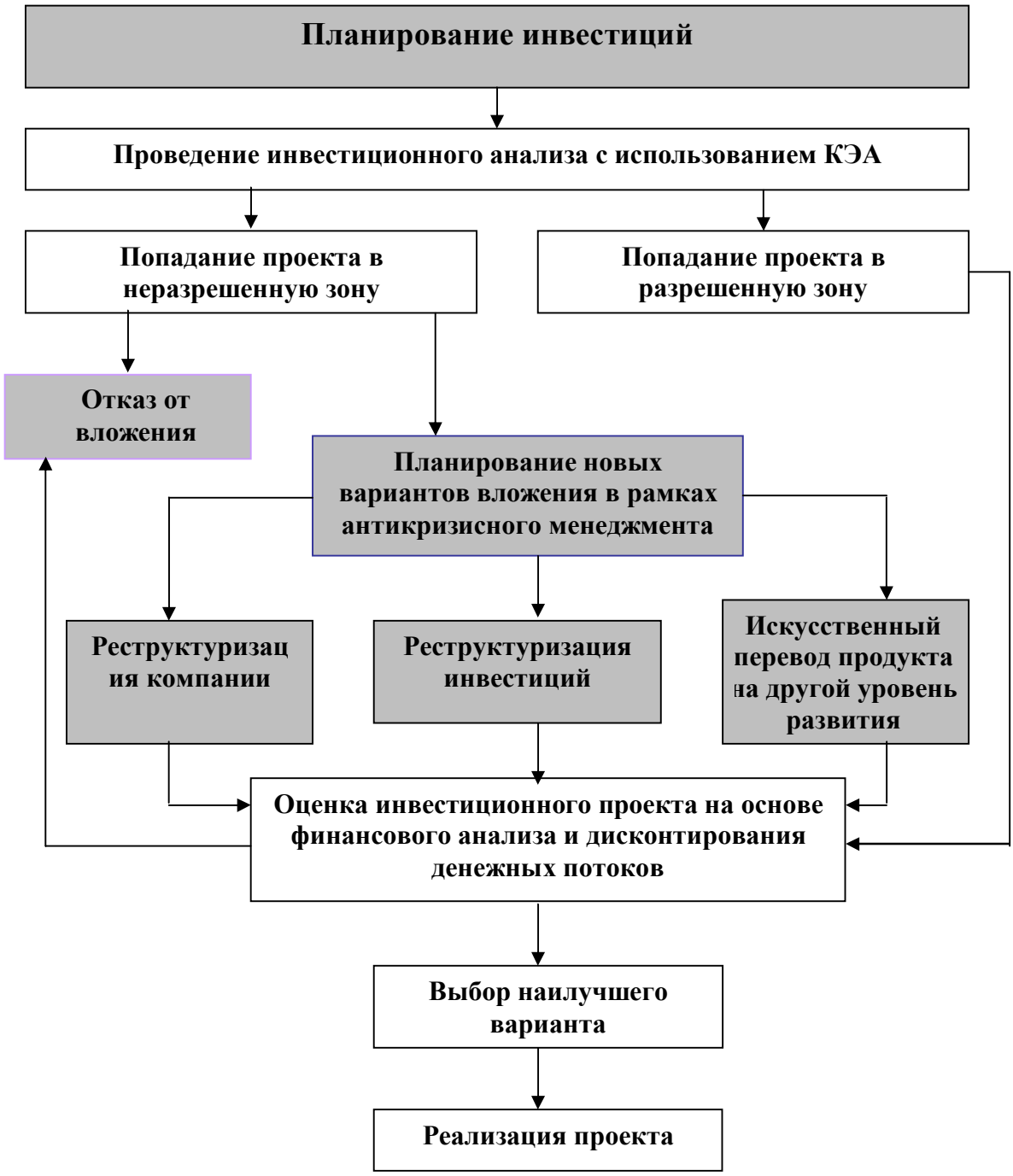

Рис. 2 Модель разработки антикризисной инвестиционной политики

Список использованной литературы

1. htpp://www.komi.arbitr.ru/.
2. Антикризисное управление/ под ред. проф. Э.М. Короткова. – М.:ИНФРА-М,2007. -620с.
3. Управление в условиях кризиса / пер.с англ.- М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.-256с.- (Серия «Harvard Business Review»)
4. Данные Федеральной службы государственной статистики. htpp://www.gks.ru/.
5. Арбитражное управление: Учебно-практическое пособие для арбитражных управляющих/ Рук. авт. колл. А.Б. Карлин и Г.Б. Юн.- М.:

Издательство «Фонд содействия и поддержки антикризисного управления»,2003. – 960с.

6. Теория и практика антикризисного менеджмента: Сборник статей IV Международной научно-практической конференции.- Пенза,2006.

7. Шнейдер А. Наука побеждать в инвестициях, менеджменте и маркетинге/ А. Шнейдер, Я.Кацман, Г. Топчишвили. – М.:ООО «Издательство АСТ», 2002.- 232,

8. Данные Арбитражного суда Республики Коми.