

**Портфельний аналіз у здійсненні стратегічного аналізу диверсифікованих компаній**

У статті розглядається суть, завдання та роль портфельного аналізу. Дано характеристику методичному забезпеченню досліджуваного виду аналізу. Обґрунтовано необхідність його застосування у стратегічному аналізі.

Найважливішим напрямком розвитку сучасної підприємницької організації є її становлення як системи, що ефективно поєднує в собі декілька видів діяльності чи деяку кількість відособлених бізнесів. Багатоплановий характер діяльності вносить свої умови та особливості у здійснення стратегічного аналізу в управлінській діяльності однією із яких є розроблення спеціалізованих стратегій (бізнес–стратегій) для кожного окремого бізнесу чи агрегованого виду діяльності. Кожна така стратегія є відносно відособленим, але органічним системним елементом, а їх сукупність складає загальну цілісну систему, так званий стратегічний набір” [2] або „стратегічний бізнес–блок” [1]. Процес побудови стратегічного набору – це аналітична діяльність, яка здійснюється фахівцями різних рівнів управління. Хоча стратегічний аналіз діяльності диверсифікованих компаній побудований на концепціях і методах, що використовують одно профільні підприємства, але при цьому необхідно врахувати ряд особливостей, застосування додаткових аналітичних методів і прийомів.

В економічній літературі стратегічний аналіз диверсифікованих компаній здійснюється за допомогою методів та прийомів так званого „портфельного аналізу”. Перш за все відмітимо, що портфель підприємства, або корпоративний портфель – це сукупність відносно самостійних господарських підрозділів (стратегічних одиниць бізнесу), що належать одному власнику. Звідси портфельний аналіз – це інструмент, з допомогою якого керівництво підприємства виявляє і оцінює свою господарську діяльність з метою вкладення засобів в найбільш прибуткові чи перспективні напрямки і скорочення або припинення інвестицій в неефективні проекти [3,с.90].

Оскільки аналіз портфеля бізнесів є одним із найважливіших інструментів стратегічного управління, то його дослідженням займаються поряд з аналітиками фахівці з менеджменту. Відповідно, портфельний аналіз як один із методів стратегічного аналізу та управління висвітлюється зарубіжними та вітчизняними науковцями - І.Ансофтом, А.А. Томпсоном та А.Дж. Стріклендом, В.Д. Макаровою та С.А. Кузнєцовою, А.І. Пановим, Р.А. Фатхутдіновим, В.О.Василенком і Т.І. Ткаченком, В.Д.Немцовим та Л.Є. Довганем, , З.Є. Шершньовою, С.В. Оборською та іншими. Однак, методика цього виду аналізу розглядається за умов розвиненого ринку і потребує детальнішого дослідження з метою застосування її до вітчизняних підприємств в умовах становлення ринкових відносин. Проблематика, пов’язана із стратегічним аналізом

диверсифікованих організацій в трансформаційних умовах охоплює ряд організаційних, методологічних і методичних аспектів, які не достатньо висвітлені в економічній літературі, і потребують все дальшого дослідження та пристосування зарубіжного досвіду до вітчизняних умов та реалій.

Важливість досліджуваного виду аналізу зумовлена тим, що він розкриває взаємозалежність окремих частин бізнесу і дає уявлення про те, що портфель, як єдине ціле, істотно відрізняється від простої суми його частин. За допомогою аналізу портфеля бізнесів можуть бути збалансовані такі найважливіші фактори бізнесу, як ризик, надходження грошей, відновлення і припинення окремих видів діяльності організації.

Здійснення аналізу портфеля бізнесів вимагає розуміння понять „стратегічна зона господарювання” (СЗГ) та „стратегічна одиниця бізнесу” (СОБ), які були введені в практику бізнесу фірмою „General Electric” як спосіб сегментування ділового середовища організації.

Під СЗГ розуміють певний сегмент середовища організації, на якому фірма здійснює або хоче здійснювати свою діяльність і яка є об’єктом аналізу з точки зору виявлення окремих тенденцій, загроз, можливостей для подальшого господарювання [2, с.148].

Чинниками, що визначають СЗГ і які враховуються в аналітичній діяльності є потреби; технологія та продукти за допомогою яких буде задовольнятися потреба; споживачі й географічний регіон. Крім того, до основних кількісних та якісних характеристик СЗГ слід віднести: місткість СЗГ, що характеризується обсягами поточного попиту; динамічні характеристики попиту; конкурентна позиція підприємства в сегменті; очікуваний обсяг продажу в поточному та перспективному періоді; особливості розподілу та продажу; фактичні (для діючих) та прогнозовані величини прибутків, рентабельності та інших показників[4].

Стратегічна одиниця бізнесу (СОБ) або стратегічний господарський центр (СГЦ) – це внутрішньо фірмовий підрозділ, організаційна одиниця, яка відповідає за розробку стратегічних позицій фірми в одній або кількох зонах господарювання [2,с.295]. Іншими словами СОБ – це „фірма в фірмі”, або цільові групи з різним ступенем господарської незалежності, які характеризуються самостійністю у плануванні; автономністю у визначенні ринково-збутової діяльності; відповідальністю за розробку та реалізацію стратегії; визначеним сегментом ринку, що обслуговується СОБ, конкурентну позицію.

Метою портфельного аналізу є оцінка товарно–ринкових можливостей організації, взаємозв’язку між окремими видами її діяльності. Результат цього виду аналізу дає відповідь на запитання, якими видами організації слід займатися, якою має бути структура цих видів діяльності. Визначивши сфери діяльності, господарська структура вирішує, як діяти у вибраній СЗГ, щоб шлях досягнення мети в умовах конкуренції був оптимальним, що можливо здійснюючи конкурентний аналіз у кожній СОБ.

Портфельний аналіз може здійснюватися різноманітними методами, завдання яких заключається в тому, щоб допомогти менеджерам зрозуміти бізнес, створити картину формування затрат і прибутків в диверсифікованій компанії. Методи портфельного аналізу діяльності підприємства розроблені в 1960–х роках для вирішення завдань стратегічного управління на корпоративному рівні і є його спеціалізованими методами.

Найвживанішими на Заході методами оцінки якості видів діяльності компанії є моделі, представлені у вигляді матриць, де кожен сектор бізнесу (господарський підрозділ) графічно позиціонується на полях дво- або тривимірної аналітичної матриці. Найбільш відомими методами, є матриці Бостонської консультативної групи (портфельна матриця БКГ - матриця „зростання–частка ринку”), матриця „McKinsey” – „General Electric” („привабливість–конкурентоспроможність”); модель портфельного аналізу методом „Shell–DPM” (матриця „галузева привабливість–конкурентоспроможність”); матриця фірми Arthur D. Little (ADL/LC), в основі якої є концепція життєвого циклу галузі ( господарської одиниці); матриця І. Ансоффа, трьохвимірна схема Абеля.

Матриця господарського портфелю являє собою таблицю в якій співставляють стратегічні позиції кожного структурного підрозділу диверсифікованої компанії. Матриця може бути побудована на основі пари показників, які характеризують стратегічні позиції. Побудова матриці допомагає порівняти бізнес–одиниці чи продукти (товари) за такими критеріями як темпи росту, продаж, відносна конкурентна позиція, стадія життєвого циклу, доля ринку, привабливість галузі та інші. При цьому реалізуються принципи сегментації ринку (виділення найбільш важливих критеріїв на основі аналізу зовнішнього середовища) і аналізу діяльності підприємства і узгодження (попарного співставлення критеріїв) які є матрицею.

Слід відмітити, що хоча в матрицях різних консультативних фірм використовується різний набір змінних, однак це все ж таки двомірні матриці, в яких по одній осі фіксується значення внутрішніх факторів, які дають оцінку конкурентоспроможності господарських підрозділів підприємства, а по другій – зовнішніх, які визначають перспективи розвитку ринку.

Перевагами портфельного аналізу є можливість логічного структурування і наглядного відображення стратегічних проблем підприємства, відносна простота представлення результатів, акцент на якісні сторони аналізу, звертається увага на майбутнє підприємства.

Проте, є у цього виду аналізу і недоліки, які полягають у використанні даних про поточний стан бізнесу, які завжди можна екстраполювати в майбутньому. В портфельній матриці різноманітні види бізнесу оцінюються тільки за двома критеріями, в той час як багато інших чинників (якість продукції, інвестиції і інші) залишаються поза увагою. Відмінність методів портфельного аналізу полягають у різноманітності підходу до оцінки конкурентних позицій СОБ і привабливості ринку.

Найбільш простим і розповсюдженим є метод Бостонської консультативної групи так звана матриця „зростання–частка ринку”, яка будується наступним чином: горизонтальна вісь показує частку ринку, що займає кожен продукт чи СОБ. Частка ринку визначається як відношення частки ринку бізнес–одиноці до частки ринку конкуруючого ринкового лідера. Якщо показник відносної частки ринку ( $VЧР$ )  $>1$  ринкового лідера більше одиниці, в тому числі  $VЧР=2$  то частка ринку ринкового лідера в двоє більша, ніж у ближнього конкурента. Якщо ж  $VЧР < 1$ , то частка ринку бізнес–одиноці менша, ніж у лідера. Висока частка ринку розглядається як індикатор бізнесу, який генерує значні грошові потоки, тобто показник очікуваного грошового потоку. Це положення ґрунтується на кривій досвіду [4].

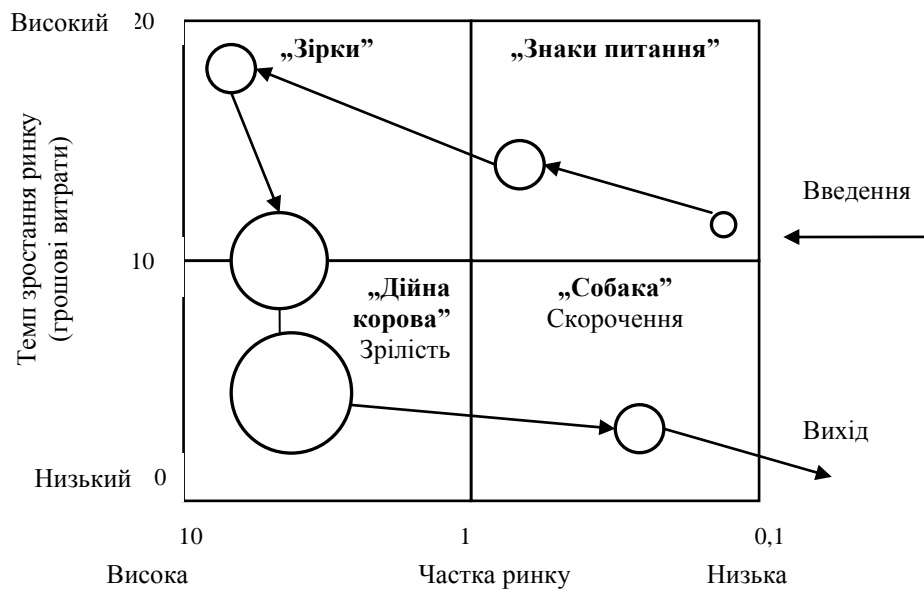
Друга змінна – темп росту галузевого ринку (ТРГ) ґрунтується на прогнозах продажу продукції галузі і пов’язана із аналізом життєвого циклу галузі. Зрозуміло, що фактичну криву життєвого циклу галузі можна побудувати ретроспективно, експертним шляхом оцінити стадію життєвого циклу галузі, в якому СОБ працює для того, щоб визначити (спрогнозувати) потребу у фінансах. Темп росту галузі 10% є межею поділу між швидким і повільним ростом ( $0 < ТРГ < 10$  – повільний;  $10 < ТРГ < n$  – швидкий).

Після нанесення значень двох змінних по вертикалі –  $VЧР$  і горизонталі – ТРГ і поділу площини на чотири частини отримують матрицю (рис. 1).

Використання показника відносної частки ринку при побудові матриці є аналітично більш обґрунтовано (доцільніше) ніж показник реальної (фактичної) частки компанії на ринку (%) тому, що у  $VЧР$  краще відображена порівняльна ринкова сила і позиція компанії в конкуренції.  $VЧР$  відображає рівень витрат, який залежить від масштабів підприємства та від досвіду компанії.

Кожна бізнес–одиноця підприємства чи її продукт у відповідності із вище описуваними змінними ( $VЧР$  та ТРГ) попадають в один із квадратів матриці. Графічно позиції продукту (товару) чи бізнес–одиноці відображають колом, діаметр якого пропорційний обсягу продажу даного продукту. При цьому всі товари чи бізнес–одиноці диференціюються на чотири групи: „важкі діти” (знаки питання), „зірки”, „дійні корови”, „собаки” кожна з яких мають свої характерні особливості. Наступним етапом є визначення бажаного господарського портфелю, який сприятиме досягненню організацією бажаних цілей. Завдяки проведеному аналізу можна простежити за розвитком кожної СОБ в часі та розробити певні стратегії. Для „зірок” – збереження лідерства; для „собак” – вихід з ринку або низьку активність; для „знаків питання” – інвестування і вибіркового розвитку; для „дійних корів” – отримання максимального прибутку [4, с.264]. Проте, незважаючи на важливість зазначеного методу аналізу, який поєднав ринкові чинники діяльності підприємства з фінансовими аспектами господарювання, він має і ряд недоліків про які зазначається в [2, с.153]. До них відносять наступні: матриця оцінює критерії як „низький–високий”, хоча багато господарських підрозділів працюють на ринках із середніми

темпами росту, розподіл бізнес-напрямків на чотири складові є спрощеним, не враховується стан галузі та життєвий цикл СОБ, ефект „кривої досвіду” не можна примінити до всіх галузей, неможливість користуючись запропонованими критеріями.



**Рис.1. Матриця БКГ існуючого і передбачуваного стану портфеля**

Альтернативний підхід, що ліквідує ряд недоліків попередньо розглянутої матриці, запропонований компанією General Electric у співпраці з консультативною фірмою „McKinsey” у вигляді матриці „привабливість - конкурентоспроможність”. Це дев’ятикліткова матриця розташована у двохвимірній системі координат – галузевої привабливості і можливості позиції в конкуренції конкретного бізнесу. Елементи горизонтальної і вертикальної побудови характеризуються комплексом величин, а не визначаються одним показником. Критерій визначення довгострокової галузевої привабливості включає наступні показники: місткість ринку і темпи росту; технологічні вимоги; конкурентна ситуація; загрози і можливість; рівень цін; державне регулювання; чутливість до загальногосподарської кон’юнктури [3,с.103].

Конкурентоспроможність СОБ визначається за наступними показниками: розмір; частка ринку; прибутковість у порівнянні із конкурентами; знання споживача і ринку; можливість конкуренції у цінах і якості; конкурентні сили і слабкості; технічні можливості.

Незважаючи на значні переваги матриці „McKinsey”–„General Electric” над матрицею БКГ (використання більш ширшого кола показників, комплексних критеріїв, що дає можливість детальніше характеризувати позицію СОБ на ринку та інші), слід зазначити, про наявність і недоліків, які частково ідентичні із матрицею БКГ, а саме: ринкові параметри розглядаються в

статисти, конкурентоспроможність СОБ оцінюється поверхнево, дає загальні рекомендації щодо напрямків розвитку окремих СОБ.

Координуючи різні напрямки діяльності під час формування „портфеля”, організація має змогу підвищити свою конкурентоспроможність за рахунок взаємо доповнення, синергізму, що надає додаткові переваги, яких неможливо досягти за умов, коли „стратегічний портфель” є простою сумою окремих напрямків розвитку наявних СОГ та СЗГ. За допомогою „стратегічного



**Рис.2 Матриця „McKinsey”–„General Electric” (матриця „привабливості–конкурентоспроможність”)**

портфеля” визначаються інвестиційні пріоритети та основи для розподілу ресурсів. Найбільш придатною та ефективною для стратегічного аналізу багатогалузевої компанії , яку можна застосувати для формування „портфеля стратегій” та оптимальної диверсифікації як на корпоративному рівні, так і на рівні окремих господарських одиниць є модель, запропонована Хофером і розвинена консалтинговою групою „Артур Д.Літл” (Arthur D.little), що отримала назву моделі ADL/LC. В основі моделі лежить концепція життєвого циклу (ЖЦ) галузі (аббревіатура LC є скороченням Life-Cycle – життєвий цикл), яка у своєму розвитку проходить такі стадії як зародження; зростання або розвиток; зрілість; старіння (занепад) рис.4. Треба врахувати, що відповідним стадіям відповідають найбільш імовірні функції, що описують динаміку показників (конкурентних переваг) господарської одиниці на кожній із стадій табл.1 [5,с.107] .

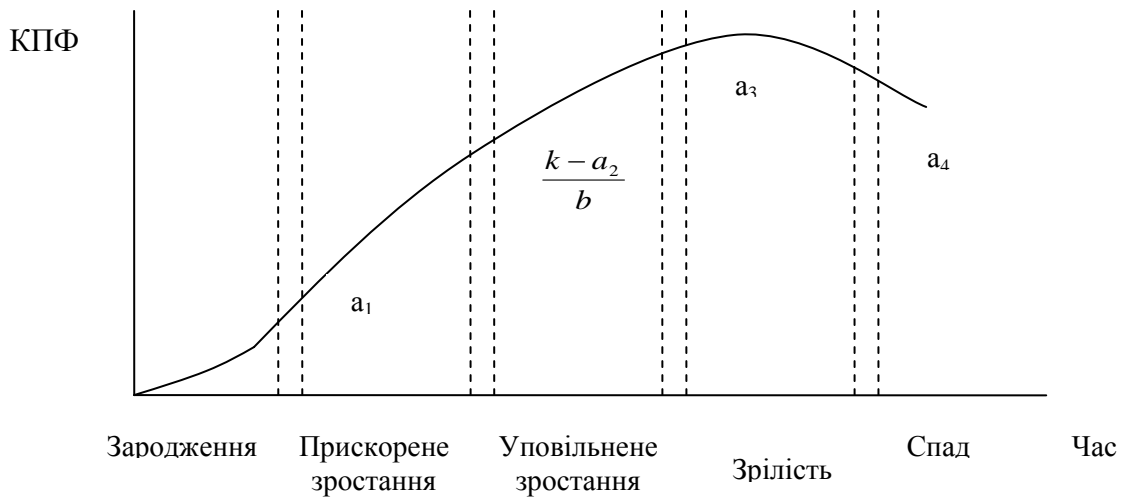
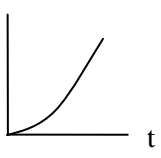
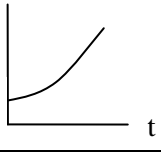
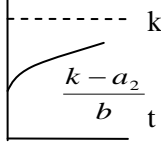
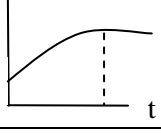
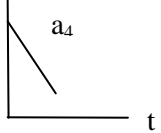


Рис. 3 Стадії життєвого циклу галузі (господарської одиниці), традиційні

Таблиця 1

Функції, які відображають динаміку показників на різних стадіях ЖЦ

Етап ЖЦ	Позначення функції	Рівняння функції	Вид кривої, що описує функцію
Зародження	Комбінована експоненціально-степенева функція	$y = e^{at} \times t^b$	
Прискорення зростання	Експоненціальна функція	$y = a \times e^t$	
Уповільнення зростання	Друга функція Торнквіста	$y = \frac{k(t+a)}{t+b}$	
Зрілість	Парабола	$y = a + bt - ct^2$	
Спад	Пряма	$y = a - bt$	

В силу цього аналіз окремого виду бізнесу організації необхідно здійснювати із врахуванням вказаних стадій життєвого циклу на якій він може знаходитись. Із зміною стадій життєвого циклу змінюється конкурентне становище одних видів бізнесу відносно інших. СОБ можуть займати одну із 5-ти конкурентних позицій: домінуючу, сильну, сприятливу, стійку або слабку (іноді виділяється шоста позиція – нежиттєздатна, яка розглядається дуже рідко). Для того, щоб визначити конкурентне положення у відповідній стадії розвитку галузі, кожен сектор бізнесу аналізується окремо. Сполучення двох параметрів – 4 стадій життєвого циклу 5 конкурентних позицій – складають так звану матрицю ADL, яка містить 20 клітинок (рис.4) [6,с.169]. Позиція конкретного виду бізнесу зображується на матриці поряд із іншими видами бізнесу компанії, залежно від якої пропонується набір стратегічних рішень. Проте, крім відображення становища всіх видів бізнесу компанії, кожна клітинка матриці має відповідне аналітичне навантаження: - асоціюється з певним рівнем прибутковості і величиною потоку грошових коштів; - визначає певне стратегічне рішення щодо отримання частки на ринку, стратегічного становища та необхідних інвестицій; - вони є основою ланцюжка „природний вибір” - „специфічний вибір” - „уточнені стратегії”. Крім відображення конкретної позиції СОБ та вибору оптимальної стратегії, модель ADL може продемонструвати фінансовий внесок СОБ у корпоративний портфель, збалансованість якого визначається відносним розподілом фінансових індикаторів по осі життєвого циклу.

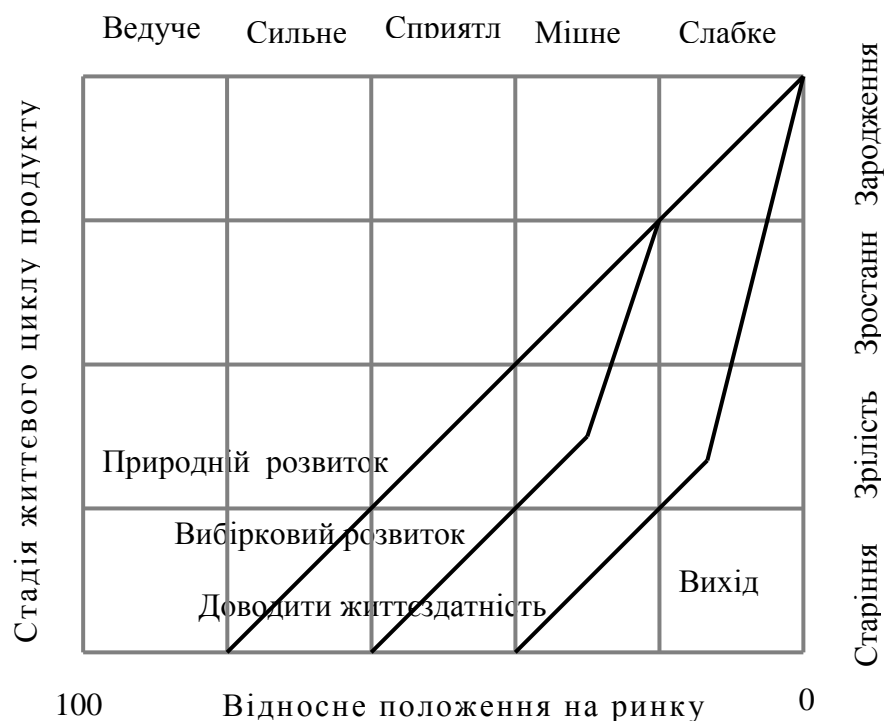


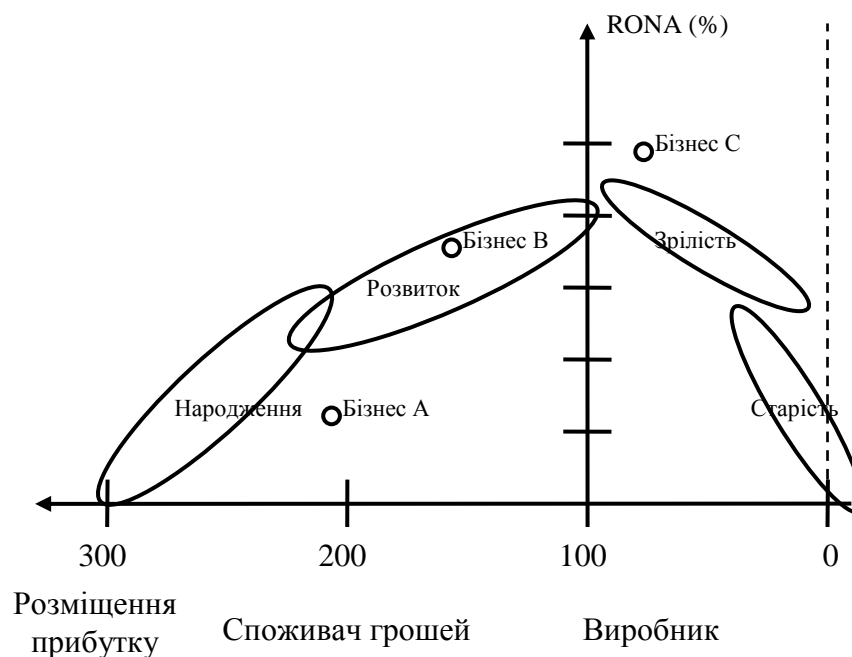
Рис.4 Матриця ADL/LC



Модель ADL може застосовуватись як для визначення фактичної конкурентної позиції кожного виду бізнесу і стадії життєвого циклу галузі де він має місце функціонувати, так і для збалансування корпоративного господарського портфеля та вибору оптимальної стратегії.

У стратегічному аналізі внеску кожного виду бізнесу, які позиціоновані за різними стадіями життєвого циклу та їх рентабельності у вищеописаній моделі застосовуються так звані RONA-графи, що схематично зображують рентабельність чистих активів (RONA) та рівень реінвестицій коштів (внутрішнього перерозподілу) всередині господарського портфеля компанії рис.5.

У збалансованому господарському портфелі різні види бізнесу повинні бути у всіх чотирьох типових категоріях (генератор коштів, споживач коштів, інваріант коштів, від'ємний внутрішній перерозподіл). RONA-граф передбачає, що у збалансованому портфелі потік грошових коштів, що генерується, повинен дорівнювати або перевищувати потік грошових коштів, що використовується. Адекватна прибутковість розглядається як рівень прибутковості, що відповідає корпоративним цілям.



*Рис.5 RONA-граф*

Незважаючи на головний недолік моделі ADL - вона є досить схематичною і може підштовхнути надосвічених менеджерів до прийняття механічних і поверхневих стратегічних рішень – це є надзвичайно потужний і корисний інструмент стратегічного аналізу та прийняття рішень.

Отже, використання методів портфельного аналізу є необхідним і важливим моментом у здійсненні стратегічного аналізу, який дозволяє: отримати узагальнену картину господарського портфеля, визначити функції, ринки, становище і внесок кожного виду бізнесу в господарський портфель компанії, розглянути та розробити оптимальні стратегії для кожного виду діяльності.

## Список літератури

1. Томпсон А.А., Стрикленд А.Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: Учебник для вузов / Пер. с англ. под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 578с.
2. Шершньова З.Є., Оборська С.В. Стратегічне управління: Навчальний посібник. – К.: КНЕУ, 1999. – 384с.
3. Маркова В.Д., Кузнецова С.А. Стратегический менеджмент: Курс лекций. – М.: ИНФРА-М; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2001. – 288с.
4. Немцов В.Д., Довгань Л.Є. Стратегічний менеджмент: Навчальний посібник. – ТОВ „УВПК „Екс Об”, 2002. – 560с.
5. Экономическая стратегия фирмы / Под ред. А.П. Градова. – СПб.: Специальная литература, 1999. – 589с.
6. Радченко К.І. Стратегічний аналіз у бізнесі: Навчальний посібник. Видання 2-ге доповнене. – Львів.: „Новий світ-2000”, 2003. – 272 с.