

**Современные тенденции и перспективы управления
рисками инвестиционных проектов промышленного
предприятия**

Управление рисками инвестиционных проектов промышленного предприятия имеет свою систему эвристических правил и приемов для принятия решения в условиях риска. Эти правила включают в себя следующие положения:

- нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;
- необходимо просчитывать последствия рисков;
- нельзя рисковать многим ради малого;
- положительное решение принимается лишь при отсутствии сомнения;
- при наличии сомнений принимаются отрицательные решения;
- нельзя считать, что существует только одно решение.

Реализация данных правил означает, что прежде чем принять решение о рисковом вложении капитала, финансовый менеджер должен провести следующий пошаговый анализ:

- во-первых, определить максимально возможный объем убытка по данному риску;
- во-вторых, сопоставить его с объемом вкладываемого капитала;
- в-третьих, сопоставить его со всеми собственными финансовыми ресурсами и определить, не приведет ли потеря этого капитала к банкротству промышленного предприятия.

Объем убытка от вложения капитала может быть равен объему данного капитала, быть меньше или больше его. Это утверждение сделано из определения рисков инвестиционного проекта, когда проявление риска может нести в себе выгоду, убыток или нулевой результат.

При прямых инвестициях максимально возможный объем убытка, как правило, равен объему вложенного капитала. При портфельных инвестициях, то есть при вложении средств в инвестиционные проекты, образующих некоторый инвестиционный портфель, максимально возможный объем убытка обычно меньше суммы затраченного капитала. Этому способствует принцип диверсификации.

В ситуации, для которой, на первый взгляд, имеется только одно решение (положительное или отрицательное), рекомендуется попытаться найти альтернативные решения. Возможно, они действительно существуют. Если же анализ показывает, что других решений нет, то необходимо действовать по правилу «в расчете на худшее», то есть если сомневаешься, то рекомендуется принятие отрицательного решения.

Упрощенная блок-схема, отражающая все рассмотренные выше современные тенденции и перспективы управления рисками инвестиционных проектов промышленного предприятия, представлена на рисунке. Проанализируем данную схему и сделаем соответствующие выводы с точки зрения ее эффективного применения к процессу управления рисками инвестиционных проектов промышленного предприятия.

Представленные на схеме этапы процесса управления рисками подразделяются в схеме на две составляющие (группы) – анализ риска и меры по устранению и минимизации риска.

Анализ риска включает сбор и обработку данных по аспектам риска, качественный и количественный анализ риска. Меры по устранению и минимизации риска включают выбор и обоснование предельно допустимых уровней риска, выбор методов снижения уровней риска, формирование вариантов рискованного вложения капитала, оценку их оптимальности на основе сопоставления ожидаемой отдачи (прибыли и др.) и величины риска.

Информация играет важнейшую роль в процессе управления рисками инвестиционного проекта. Руководству промышленного предприятия часто приходится принимать рискованные решения, когда результаты вложения капитала точно не определены и основаны на ограниченной информации.

Если бы у него была более полная информация, то оно могло бы сделать более точный прогноз и снизить риск. Это делает информацию товаром, причем очень ценным. Промышленное предприятие в определенных случаях готово заплатить за полную информацию в пределах ожидаемой доходности от реализации инвестиционного проекта. Стоимость полной информации в данном случае предполагается рассчитывать как разницу между ожидаемой стоимостью какого-либо приобретения или вложения капитала, когда имеется полная информация, и ожидаемой стоимостью, когда информация неполная.

Полученная на этом этапе информация должна быть достоверной, качественной, полноценной и своевременной. В зависимости от целей и характера рискованного вложения капитала это может быть информация о вероятности наступления рискованного события; о финансовой устойчивости и платежеспособности партнеров, клиентов, конкурентов; о политической и экономической ситуации в стране партнера по внешнеэкономической деятельности; о состоянии рынка определенных товаров и услуг; об условиях страхования и др.

Источником такой информации могут быть данные об опыте подобных инвестиционных проектов промышленных предприятий в прошлом, мнения экспертов, различного рода аналитические обзоры, данные специализированных компаний и др.

Следует отметить, что сбор и обработка информации является важным этапом процесса управления независимо от его конкретного содержания. Однако в процессе управления рисками инвестиционных проектов к полноте и качеству информации предъявляются особые повышенные требования.

Это обусловлено тем, что отсутствие полной информации по возможным сценариям реализации инвестиционного проекта промышленного предприятия является одним из существенных факторов риска, и принятие решений в условиях неполной информации служит источником дополнительных финансовых и других потерь и, следовательно, уменьшения прибыли.

В этих условиях информационное обеспечение процесса управления риском служит не только в качестве источника данных для анализа риска, но и само по себе является важным средством снижения уровня риска инвестиционного проекта промышленного предприятия.

Таким образом, при отражении современных тенденций и перспектив управления рисками в процессе сбора и обработки информации следует стремиться к получению и использованию наиболее полной и достоверной информации. Однако необходимо помнить, что получение обширных данных может весьма дорого обойтись, снижение неточности информации также требует дополнительных затрат. Следует также учитывать фактор времени – получение полной и достоверной информации требует значительных затрат времени, а в большинстве случаев решение необходимо принимать в ограниченные сроки. Кроме того, многие виды информации часто составляют предмет коммерческой тайны, получение такой информации либо невозможно, либо также связано со значительными дополнительными затратами.

Поэтому в процессе сбора и обработки информации по аспектам риска инвестиционного проекта промышленного предприятия следует стремиться к достижению оптимальной соотносительности между полнотой и качеством информации, с одной стороны, и стоимостью ее получения – с другой. Другими словами, следует стремиться к достижению экономически оптимальной неполноте информации. В ряде случаев экономически целесообразнее работать с неполной информацией, чем собирать практически полную, но крайне дорогую

информацию, требующую к тому же недопустимых затрат времени.

В действительности эта работа осуществляется на протяжении всего процесса принятия решения относительно вложений в инвестиционный проект. По мере перехода от одного этапа к другому при необходимости может уточняться потребность в дополнительной информации, осуществляться ее сбор и обработка. Кроме того, результаты выполненных работ предшествующих этапов должны служить, как правило, исходной информацией, необходимой для выполнения последующих этапов. Особо важную роль играет информация в процессе качественного и количественного анализа рисков инвестиционных проектов промышленного предприятия.

Исходя из алгоритма блок-схемы, качественный анализ предполагает в данном случае выявление источников и причин риска, этапов и работ, при выполнении которых возникает риск, то есть: установление потенциальных зон риска; идентификацию (установление) всех возможных рисков; выявление практических выгод и возможных негативных последствий, которые могут наступить при реализации содержащего риск решения. Здесь имеет значение выявление и идентификация всех возможных рисков.

Для принятия обоснованных решений относительно участия в инвестиционном проекте необходимо знать, с риском какого вида и типа придется иметь дело промышленному предприятию. От «непредсказуемого», но выявленного риска можно, строго говоря, застраховаться (вплоть до отказа от проекта), а от невыявленного или проигнорированного риска застраховаться невозможно.

В процессе качественного анализа важно не только установить все виды рисков, которые угрожают инвестиционному проекту, но и постараться выявить возможные потери ресурсов, сопровождающие наступление рисковых событий. Результаты качественного анализа служат важной ис-

ходной информацией для осуществления количественного анализа.

Процесс количественного анализа предполагает численное определение отдельных рисков и риска инвестиционного проекта (решения) промышленного предприятия в целом. На этом этапе рекомендуют определять численные значения вероятности наступления рисков событий и их последствий, осуществлять количественную оценку степени (уровня) риска, определять (устанавливать) также допустимый в данной конкретной обстановке уровень риска.

В процессе качественного анализа может быть выделена обширная группа рисков, с которыми придется столкнуться промышленному предприятию при реализации инвестиционного проекта: от пожаров и землетрясений, забастовок и межнациональных конфликтов, изменений в налоговом регулировании и колебаний валютного курса до недобросовестной конкуренции, коррупции, рэкета и злоупотреблений персонала. При этом вероятность каждого типа риска различна, так же как и сумма убытков, которые они могут вызвать. Количественная оценка вероятности наступления отдельных рисков и то, во что они могут обойтись, позволяет выделить наиболее вероятные по возникновению и весомые по величине потерь риски.

В результате проведения анализа по данному алгоритму рисков инвестиционного проекта промышленного предприятия можно получить картину возможных рисков событий, вероятность их наступления и последствий. После сравнения полученных значений рисков с предельно допустимыми рисками необходимо выработать стратегию управления риском инвестиционного проекта и на этой основе предложить конкретные меры по предотвращению и уменьшению уровня риска.

Реализация мер по устранению и минимизации риска инвестиционного проекта промышленного предприятия в рамках отражения современных тенденций и перспектив управления рисками включает следующие этапы:

- оценку приемлемости нужного уровня риска;
- оценку возможности снижения риска или его увеличения (в случае, когда полученные значения риска значительно ниже допустимого, а увеличение степени риска обеспечит повышение ожидаемой отдачи);
- выбор методов снижения (увеличения) рисков;
- формирование вариантов снижения (увеличения) рисков;
- оценку целесообразности и выбор вариантов снижения (увеличения) рисков.

После выбора определенного набора мер по устранению и минимизации риска следует принять дополнительное решение о степени достаточности выбранных мер. В случае достаточности – осуществлять реализацию инвестиционного проекта (принятие оставшейся части риска), в противном случае целесообразно отказаться от реализации инвестиционного проекта промышленного предприятия (избежать риска).

Таким образом, очевидно, что современный процесс управления рисками инвестиционного проекта промышленного предприятия – сложный многоэтапный процесс, конечный результат которого – добиться получения наибольшей прибыли при оптимальном, приемлемом для предприятия соотношении прибыли и риска в условиях неопределенности.

Важное место в современных перспективах управления рисками инвестиционных проектов промышленного предприятия занимают методы исследования неопределенности. Методы исследования неопределенности, используемые на практике и описываемые в отечественной и зарубежной литературе, можно разбить на три группы.

Одна группа методов делает попытку учесть в явном виде все альтернативные сценарии денежных потоков. К этой группе методов относятся методы предпочтительного состояния (state preference approach). Суть этих методов – не более чем приближительная оценка (аппроксимация) результатов, кото-

рые были бы получены при использовании теоретически правильного подхода в прошлом.

Методы второй группы требуют, чтобы было дано полное обобщенное описание качества инвестиций, на основе которого можно будет определить их стоимость. Например, можно составить прогноз ожидаемых денежных потоков на каждый период и дисконтировать их по соответствующей ставке с поправкой на риск, определяя тем самым стоимость инвестиций. В модели оценки капитальных активов (САРМ – capital assets pricing model), которая входит в данную группу методов, предполагается, что известен коэффициент, характеризующий зависимость между стоимостью инвестиций и стоимостью рыночного портфеля. В моделях оценки опционов (option pricing model) с самого начала предполагают, что изменение стоимости инвестиций подчиняется заданному распределению вероятностей и параметрам распределения (например, в качестве ключевого параметра используют дисперсию). В методе достоверного эквивалента (certainty equivalent approach) оценка неопределенных денежных потоков за каждый период сводится в один показатель, который отражает как их вероятность, так и склонность промышленного предприятия к риску. Все эти методы направлены на то, как рынок оценит предлагаемые инвестиции.

Третья группа методов разработана для того, чтобы обеспечить более глубокое понимание характеристик инвестиций, особенно связанного с ними риска. Это может принести практическую пользу, даже если метод и не дает точного прогноза рыночной стоимости инвестиций. К числу таких методов относят анализ окупаемости (payback analysis), анализ чувствительности (sensitivity analysis), стратегическое планирование.

Хотя эти три подхода могут вступить в противоречие в силу полученных различных результатов от использования каждого метода, их можно использовать и так, чтобы они дополняли друг друга. В условиях неопределенности любое

инвестиционное решение в значительной мере основано на субъективных суждениях (на здравом смысле), а поэтому интерпретация полученных результатов должна строиться на логических законах и здравом смысле.

Как мы видим, изложенные современные тенденции и перспективы управления рисками инвестиционных проектов промышленного предприятия позволяют получить лишь вероятностные (средневзвешенные) результаты анализа возможных вариантов управления рисками. В отдельных случаях, в силу вероятностного характера экономических процессов, возможно получение результатов, отличных от планируемых. Вместе с тем использование рассмотренных методов свидетельствует о том, что применение их на практике значительно повышает степень достоверности оценок и результатов. Можно с уверенностью сказать, что при использовании рассмотренных тенденций и перспектив управления рисками улучшение результатов достигается посредством сокращения количества неудачных исходов в числе многократных хозяйственных циклов.