Содержание

Введение

1. Понятие и виды инвестиционного риска

2. Методы оценки риска вложений

3. Пути снижения инвестиционных рисков

Заключение

Список использованной литературы

Введение

Развитие экономики невозможно представить без кредитования и инвестиций. Потребность в инвестициях, как внешних, так и внутренних – характерная черта реформирования экономики любой страны. Многие отрасли экономики России в современной ситуации испытывают острую потребность в инвестициях. Ресурсы для инвестиций внутри страны достаточно ограничены (по сравнению с зарубежными возможностями). Кроме того, сам институт внутренних инвестиций находятся на пути развития. Возможности развития и совершенствования его правовых и экономических механизмов еще далеко не исчерпаны. Для привлечения капитала в экономику необходимо создать ряд условий. С некоторой натяжкой можно считать, что экономические предпосылки для благоприятного инвестиционного климата в настоящее время уже созданы, чего не скажешь об эффективном механизме гарантий для инвестора. Помимо наличия привлекательных с этой точки зрения проектов, правовая база и механизм гарантий, пожалуй, являются основными. При этом высокая доходность – далеко не самый главный критерий для инвестирования. Гораздо более важна надежность и безопасность вложения, возможность свободной репатриации инвестиционного капитала, гарантия возвратности, защита от курсовых, экономических и финансовых рисков и т.д.

Эффективность инвестиций зависит от множества факторов, в том числе – от фактора риска. Решения инвестиционного характера обычно принимаются в условиях неопределенности. Под неопределенностью понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах или убытков). Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть риск.

1. Понятие и виды инвестиционного риска

Конечный результат деятельности любого предприятия выражается в уровне дохода (прибыли) на вложенный капитал. Он определяет эффективность его действий и возможность дальнейшего существования. В развитии теории инвестиций проблема соотношения риска и дохода, управления ими всегда занимала важное место в экономической науке. Адам Смит рассматривает получение дохода (прибыли) не как заданной, а как динамичной величины, что обуславливает поведение инвесторов, которые за принятие риска вложения средств и возможного уменьшения их предельной полезности в будущем требуют дополнительной премии. Причем чем больше риск, тем на большую прибыль, вознаграждение за риск инвесторы надеются. Поэтому соотношение между риском и ожидаемым доходом носит характер линейной зависимости. Признание риска фактором, требующим вознаграждения, "страховой премии" придерживается Джон Милль.

Несмотря на быстрое распространение практики управления рисками в банках и других финансовых учреждениях, до сих пор существуют различные определения рисков и методы их анализа, что затрудняет контроль и управление рисками.

Во-первых, для ученых понятие риска означает прежде всего вероятность события, которое может вызвать отклонение от ожидаемых тенденций.

Во-вторых, для тех, кто занимается коммерческими операциями, риск означает возможность ущерба от события, которое изменяет исходную ситуацию.

В-третьих, в зависимости от направления вложения банковских средств под риском понимают:

* возможности потерь, связанных с инвестициями в ценные бумаги;
* риск неуплаты по ссуде при любых отношениях кредитора и заемщика или в целом в деятельности банка;
* угрозу потери банком части своих ресурсов, недополучения доходов или произведения дополнительных расходов в результате проведения отдельных финансовых операций.

Риски инвестирования выражаются в виде финансовых потерь в виде снижения капитала или утраты дохода, прибыли из-за последствий неблагоприятных событий в течение срока жизни инвестиций.

Данная точка зрения выражает риски инвестирования в действительный капитал. Обобщая имеющиеся определения, под риском будем понимать возможность потерь доходов, прибыли и возникновение убытков вследствие наступления нежелательных событий и причин, включая неверные действия или их отсутствие.

Под управлением риском (регулированием риска) понимают мероприятия, направленные на минимизацию соответствующего риска и нахождение оптимального соотношения доходности и риска, включающие оценку, прогноз и страхование соответствующего риска.

При принятии инвестиционных решений следует различать виды рисков: по сфере появления; по масштабам их проявления и их влиянию на субъекты инвестиционной деятельности; по видам потерь от рисков; по возможности прогнозирования и источникам возникновения, степени управляемости, возможности диверсификации, возможным последствиям, возможности страхования.

К видам рисков относятся:

* инфляционный риск – риск потерь, которые может понести инвестор в результате обесценивания реальной стоимости инвестиций (активов) или ожидаемых доходов и прибыли от неконтролируемого роста инфляции;
* рыночный риск, возникаемый в результате отрицательного изменения стоимости активов из-за колебаний процентных ставок, курса валют, цен акций, облигаций. Этот риск принято относить к неуправляемым, поскольку его природа связана с множеством факторов (изменениями в таможенном законодательстве, налогообложении, с действиями конкурентов, инфляцией, конкуренцией и др.);
* операционный инвестиционный риск, связанный с вероятностью инвестиционных потерь вследствие технических ошибок, влекущих за собой аварии и простои технологического оборудования, появление брака;
* функциональный риск, вероятность возникновения которого связана с ошибками, допущенными при формировании и управлении портфелем финансовых инструментов;
* селективный инвестиционный риск, связанный с неправильным выбором видов вложений инвестиций;
* кредитный риск, вероятность его связана с невозможностью заемщика или поручителя выполнять принятые на себя обязательства по уплате процентов по займу. Он включает в себя: банковский (прямой) кредитный инвестиционный риск; депозитный риск; риск невозврата кредита (риск объявления заемщиком дефолта);
* строительный риск, связанный с ошибками в проектно-сметной документации или банкротством участников. Увеличение стоимости объекта может повлечь за собой отказ инвестора от строительства;
* риск превышения затрат вследствие изменения первоначального плана реализации проекта затрат. Как правило, для этих целей предусмотрены непредвиденные затраты;
* производственные риски возникают вследствие использования новой техники и технологии. Кредиторы берут на себя большую часть рисков в том случае, если они поддаются расчету и являются управляемыми;
* финансовые риски проектов связаны с увеличением расходов и соответственно со снижением рентабельности проектов, уменьшением дивидендов и дополнительным заимствованиям;
* риски реализации могут быть следствием ошибочной оценки рынка (его объема, сегментации), устаревания продукции или несоответствия ее потребительским свойствам. Этот вид рисков может быть ограничен. Исключить его полностью можно путем детального проведения маркетинговых исследований.

По сфере проявления различаются:

* технико-технологические риски, связанные с факторами неопределенности, оказывающими влияние на технико-технологическую составляющую инвестиционной деятельности в государстве, регионе, муниципалитете, на реализацию проекта и деятельность субъекта экономики в целом. Риск может возникнуть из-за несовместимости оборудования и технологии, уровня автоматизации и других факторов;
* социальные факторы, связанные с факторами неопределенности, оказывающими влияние на социальную составляющую инвестиционной деятельности в государстве, регионе, муниципалитете, на реализацию проекта. Риск может возникнуть из-за несовпадения социальных программ по улучшению жизни трудящихся и желания их осуществлять и осуществления проектов, связанных с внедрением трудосберегающих технологий и высвобождением работников на ряде производств;
* экологические и другие риски, связанные с факторами неопределенности, оказывающими влияние на экологическую составляющую инвестиционной деятельности в государстве, регионе, муниципалитете, на реализацию проекта, на окружающую среду. При этом происходит загрязнение окружающей среды, ухудшается радиационная обстановка, могут возникнуть экологические катастрофы, пожары, наводнения и т.п. К ним могут относится: техногенные, относящиеся к чрезвычайным ситуациям; природно-климатические, связанные с проявлением суровости климата и ее воздействием на все виды хозяйственной деятельности; социально-бытовые и др.; криминогенный инвестиционный риск, связанный с многими факторами, включая коррумпированность чиновников, возможность заказных убийств и др.

Наступление события, вероятность которого составляет риск, может повлечь за собой отрицательный результат. Это могут быть: проигрыш, ущерб, убыток, а при нулевом значении риска – сохранение ожидаемых результатов. При положительном значении риска – выигрыш, выгода, включая прибыль.

Риск поддается прогнозированию, что делает возможной разработку отдельных мер, обеспечивающих его снижение. Эффективность подобных мер во многом зависит от правильной оценки рисков, которые влияют на результат реализации инвестиционного проекта и выявление тех из них, которые способны нанести наибольший ущерб.

2. Методы оценки риска вложений

Поскольку качество экономической оценки инвестиционного проекта определяется тем, насколько полной и достоверной информацией располагает лицо, принимающее решение, система управления реализацией проекта должна предусматривать сбор и обработку информации о меняющихся условиях его реализации и соответствующую корректировку проекта. Причем для учета факторов риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об меняющихся условиях его реализации, в том числе и не поддающаяся выражению в форме каких-либо вероятностных законов распределения, а оцениваемая интуитивно, неформальными методами. Последнее не отменяет необходимость использования специальных методов анализа самостоятельности инвестиций, ибо только такие методы позволяют общие представления выразить через конкретные цифры и стандартизированные критерии.

В числе специальных методов, используемых для окончательной оценки инвестиционных проектов, можно назвать:

* проверку устойчивости;
* корректировку параметров проекта и экономических нормативов;
* форматизированное описание неопределенности.

В основе первых двух методов лежат оценка анализа чувствительности и сценарный подход.

Формализованное описание неопределенности требует большого объема информации.

Выбор того или иного формализованного или неформализованного метода, критериев целесообразности инвестирования, как правило, определяется разными обстоятельствами, в том числе знакомством специалиста с арсеналом инструментов экономического анализа, применяемых в том или ином конкретном варианте. Универсального пригодного на все случаи метода не существует.

Среди методов качественной оценки риска вложений следует выделить анализ умеренности затрат и метод аналогий.

Анализ умеренности затрат. Этот метод, ориентированный на выявление социальных зон риска, базируется на предположении, что перерасход средств может быть вызван одним или несколькими из четырех следующих факторов:

* изначальная недооценка стоимости проекта в целом или его отдельных фаз и составляющих;
* изменение границ проектирования, обусловленное непредвиденными обстоятельствами;
* наличие производительности машин и механизмов от предусмотренной проектом;
* увеличение стоимости проекта в сравнении с первоначальной вследствие инфляции или изменения залогового законодательства.

Эти факторы могут быть детализированы. В каждом конкретном случае несложно составить контрольный перечень возможного повышения затрат по статьям для каждого варианта проекта или его элементов.

Процесс утверждения ассигнований разбивается на стадии, которые должны быть связаны с фазами реализации проекта и основываться на дополнительной информации о проекте, поступающей по мере его разработки. Поэтапное выделение средств позволяет инвестору при первых признаках того, что риск вложений растет, или прекратить финансирование проекта, или же начать поиск мер, обеспечивающих снижение затрат.

Метод аналогий. При анализе рискованности нового проекта строительства промышленного объекта полезными могут оказаться сведения о последствиях воздействия неблагоприятных факторов на другие столь же рискованные проекты. В связи с этим представляет определенный интерес опыт авторитетных западных страховых компаний, которые публикуют регулярные комментарии о тенденциях, наблюдаемых в наиболее важных зонах риска строительства промышленных объектов; спросе на конкретную продукцию; цен на сырье, топливо и землю; рейтингах надежности проектных, подрядных, инвестиционных и прочих компаний и т.п.

В России страховой бизнес пока еще делает первые шаги, поэтому сбором и обобщением упомянутых сведений вынуждены заниматься непосредственно проектные организации, создающие базы данных о рискованных проектах. Путем изучения литературных источников, проведения исследовательских работ, пороса менеджеров проектов и т.д. они получают информацию, которую в последующем обрабатывают для выявления проблем реализации законченных проектов и в целях учета потенциального риска.

Оперируя методом аналогий, следует проявлять определенную осторожность, т.к. даже основываясь на самых тривиальных и известных случаях неудачного завершения проектов, очень трудно сформулировать предпосылки для анализа, исчерпывающий и реалистический набор возможных сценариев срыва проекта. Дело в том, что для большинства подобных ситуаций характерны следующие особенности:

* возникающие сложности нередко наслаиваются друг на друга, т.к. имеют длительный "инкубационный" период;
* они качественно различны;
* их эффект проявляется как результат сложного взаимодействия.

Количественная оценка риска, т.е. численное определение размеров отдельных рисков и риска проекта в целом, сложнее качественной. Сначала все риски измеряют в единицах, свойственных каждому из них, затем - в денежных единицах и, наконец, оценивают риск проекта в целом.

3. Пути снижения инвестиционных рисков

Результаты анализа и оценки рисков позволяют разработать обоснованные мероприятия, направленные на их снижение, а именно:

* распределение рисков между участниками проекта (возложение части рисков на соисполнителей);
* резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов;
* снижение рисков финансирования;
* страхование промышленных рисков;
* страхование инвестиционного проекта.

Каждая из перечисленных мер нацелена на снижение вероятности неблагоприятных событий, их совпадения и, как следствие, на сокращение дополнительных затрат, обусловленных влиянием неблагоприятных факторов.

Распределение риска осуществляется в процессе составления программы реализации проекта и контрактных документов. При заключении контракта можно проделать следующее:

* определить возможности каждого участника проекта в части предотвращения рисковых событий и их последствий;
* оценить долю риска, которую берет на себя каждый участник проекта;
* включить в контракт условие о приемлемом вознаграждении за риск;
* добиться соблюдения паритета в распределении риска и дохода между участниками проекта.

Чем больше доля риска, ложащаяся на участника проекта, тем выше должно быть вознаграждение.

Добиться справедливого распределения риска не так-то просто, ибо инвестор (заказчик) всегда стремится уменьшить стоимость проекта, а подрядчик – увеличить. Торги как правило осуществляются в соответствии с принципом Парето: "Никакое изменение во взаимном соглашении двух сторон не может быть одновременно выгодным обеим сторонам".

При распределении риска предполагаемые участники проекта стараются раздобыть информацию друг о друге, оценить финансовое состояние, обязательность контрагента, заручится поддержкой коммерческих структур.

Создание резервных фондов является одним из основных способов компенсации непредвиденных расходов, обусловленных возможным удорожанием работ (инфляцией затрат), и гарантией реализации проекта в намеченные сроки.

Резервирование средств осуществляется следующим образом:

* оцениваются возможные последствия неблагоприятных событий и обусловленные ими расходы;
* резервы распределяются по видам работ и затрат или в зависимости от структуры контрактных отношений;
* определяется порядок использования резерва на непредвиденные расходы при наступлении рискового события.

Если компенсация непредвиденных расходов потребовала меньше средств, чем было выделено из резерва, остаток возвращается в резервный фонд проекта.

Часть резерва должна находится в распоряжении управляющего проектом для оперативного решения задач, возникающих в ходе работ. При этом надлежит поддерживать положительное сальдо притока и оттока денежных средств на каждой стадии расчета.

В целях уменьшения риска несвоевременного расчета за выполненные работы и реализованную продукцию и снижения риска финансирования в целом необходимо формировать резерв, обеспечивающий осуществление проекта в заданные сроки и в пределах сметной стоимости. Этот резерв обычно рассчитывают как сумму затрат на уменьшение:

* риска незавершенного строительства или производства, влекущее за собой дополнительные затраты и перебои в поступлении денежных средств;
* риска временного уменьшения объема продаж и, как следствие, несвоевременного расчета с контрагентами;

В тех случаях когда участники проекта не могут за счет собственных средств уменьшить вероятность наступления того или иного рискового события или компенсировать его последствия, осуществляется страхование риска, т.е. передача рисков страховой компании.

Страхование как одни из механизмов гарантии для инвестора имеет сложившиеся традиции за рубежом. Страховые и перестраховочные компании, которые предлагают данный страховой продукт, затратили немало усилий и времени, чтобы добиться доверия инвесторов. Предлагаемые ими страховые программы создавались на основе накопленного опыта и доверительных отношений с инвесторами. Российским страховым компаниям еще предстоит пройти путь завоевания доверия у инвесторов. Поэтому решение этой проблемы через перестрахование имеет под собой достаточно веские основания. Отношение иностранных перестраховщиков к предлагаемым им на перестрахование финансовым рискам с происхождением и локализацией в России весьма осторожное. Его можно характеризовать фразой – "не хочу говорить вам "нет", но поймете ли вы мое "да". Тем не менее, есть положительный опыт в этой области.

Согласно существующей классификации видов страховой деятельности, при страховании финансовых рисков страховщик обязан полностью или частично компенсировать потерю доходов (упущенную выгоду) лицу, в пользу которого заключен договор страхования на случай:

* остановки производства или сокращения объема производства в результате оговоренных событий;
* непредвиденных расходов;
* неисполнения (ненадлежащего исполнения) договорных обязательств контрагентом застрахованного лица, являющегося кредитором по сделке;
* иных событий.

Законодательством РФ предусмотрена также обязанность стороны, на которой лежит риск случайного повреждения объекта строительства или производства, материала, оборудования и другого имущества, застраховать соответствующие риски.

Наиболее популярной формой снижения кредитных рисков при реализации иностранными кредиторами инвестиционных проектов в развивающихся странах или странах Восточной Европы является страхование рисков неплатежей, особенно связанных международных банковских кредитов, т.е. предоставляемых для приобретения продукции и услуг фирмы той страны, банки которой выдают эти кредиты. Объектом страхования в указанных случаях является риск невозврата этих международных кредитов. Страховая ответственность распространяется на ситуации, связанные с изменениями в валютном законодательстве, принятием различных нормативных актов, ограничивающих возможности иностранных инвесторов, внесением изменений в арбитражную практику и в область налогообложения. Наиболее известными организациями, проводящими страхование международных связанных кредитов, являются следующие:

* Корпорация зарубежных частных инвестиций, Экспортно-импортный банк (США);
* Департамент гарантий экспортных кредитов (Великобритания);
* Министерство внешней торговли и промышленности (Япония);
* Гермес (германия);
* Подразделение по страхованию экспортных кредитов государственного страхового концерна ИНА (Италия) – САЧЕ;
* Компания страхования внешней торговли – КАФАС (Франция).

Необходимо отметить, что указанные организации осуществляют страхование не только кредитов. Например, Корпорация зарубежных частных инвестиций, учрежденная с целью содействия экспорту американского капитала, осуществляет страхование инвестиций различного рода, включая акции, паи, прямые инвестиции по финансированию строительно-монтажных работ.

Для снижения проектных рисков на Западе наиболее распространен институт страхования, причем договоры страхования могут быть заключены как непосредственно кредитором, так и проектной фирмой.

Страхование от простоя производства покрывает возможные потери от возникновения различного рода страховых событий: коммерческие факторы (остановка производства в связи с неполной (несвоевременной) поставкой сырья и материалов, изменение конъюнктуры рынка, дефицит финансовых источников для урегулирования наиболее срочных обязательств), политические факторы (война, демонстрации), природные факторы (неблагоприятные климатические условия, стихийные бедствия). Необходимо также отметить, что сроки простоя производства определяются правилами страхования, при которых страховщик несет свою ответственность по возмещению соответствующих убытков, т.е. упущенной производственной прибыли. Обычно этот срок устанавливается от 2 до 24 месяцев, в редких случаях страховые обязательства могут быть приняты на трехлетний период. Однако при классификации страхового случая существуют определенные нюансы, в частности с определением неизбежности и необходимости осуществления текущих расходов.

Другим случаем, подлежащим страхованию может являться утраченная прибыль (недополученная сумма прибыли) из-за внедрения новых технологий, неисполнения финансовых обязательств со стороны контрагентов. В этих случаях страхование потери прибыли предусматривает компенсацию недополученной прибыли, а также текущих расходов фирмы-страхователя и возможные его дополнительные затраты, связанные с мероприятиями по снижению потерь прибыли.

Существуют другие подлежащие страхованию случаи, а именно: страхование отдельных видов предпринимательской деятельности (неисполнения обязательств со стороны поставщиков или контрагентов), страхование машин и оборудования от поломок (страхование осуществляется при монтаже оборудования или в период его технической эксплуатации), страхование, связанное со спецификой деятельности предприятий. Предметом страхования во всех перечисленных случаях является ущерб, который получает предприятие при неосуществлении определенного рода действий, предусмотренных контрактами или прочими соглашениями, гибели или повреждении определенного имущества.

Следует заметить, что выбор того или иного способа снижения риска должен базироваться на оценке экономической эффективности мероприятий по следующему алгоритму:

* определение риска, способного оказать наибольшее влияние на проект;
* расчет повышенных затрат с учетом вероятности наступления неблагоприятного события;
* разработка перечня мероприятий, способствующих уменьшению вероятности и опасности рискового события;
* определение затрат на реализацию предложенных мероприятий;
* оценка выделенного резерва на непредвиденные расходы с точки зрения достаточности для осуществления предложенных мероприятий по снижению риска;
* принятие решения о выполнении или отказе от противорисковых мероприятий;
* сопоставление вероятности и последствий рисковых событий с затратами на мероприятия по их снижению.

Заключение

Таким образом, самой сложной проблемой при финансировании или банковском кредитовании крупного инвестиционного проекта является адекватное определение существующей системы рисков. Самой сложной проблемой в системе рисков после ее выявления и анализа является управление рисками, в частности, их снижение. Самой сложной проблемой управления рисками сегодня является управление качеством бизнеса при реализации инвестиционного проекта, предусматривающее создание адекватной и эффективной системы менеджмента качества. Соответственно, для профессионального инвестора и банкира становится актуальным анализ управления качеством бизнеса при финансировании проектов.

При отсутствии у инвестора или банкира четкого представления о системе управления качеством бизнеса в проекте или при обнаружении серьезных недостатков в данной системе, ставящих под сомнение возможность получения в результате его реализации продукции необходимого уровня качества, финансирование проекта осуществляться не должно. Во всяком случае до устранения недостатков и получения полной ясности в вопросе об обеспечении качества.

В сегодняшней ситуации профессиональные инвесторы и банкиры, желающие эффективно заниматься финансированием крупных инвестиционных проектов с большой продолжительностью реализации, должны самостоятельно разбираться в целом ряде непростых аспектов, связанных как с формированием качества продукции, так и с управлением им.

Важнейшей задачей инвестора и банкира для принятии решения о финансировании проекта становится организация анализа и оценки и в особенности системы управления качеством бизнеса, содержащей в российских условиях потенциально наиболее высокие риски.

Список использованной литературы

1. Кредитование инвестиционных проектов: формула успеха/ А. Клепиков //Рынок ценных бумаг. - 2004. - № 24. - С. 39 - 40.
2. Риск финансирования инвестиционных проектов / В.А. Москвин // Инвестиции в России. – 2004. – № 1. – с. 16 – 22
3. Риски в инвестиционных проектах/ П. В. Стрекин //Московский оценщик. - 2005. - № 4. - С. 44 - 51.
4. Риски проектного финансирования и их страхование / Баринов А.Э. // Страховое дело. - № 12. – 2004. – с. 9 – 18
5. Страхование как инструмент управления кредитными рисками заемщика и банка при кредитовании инвестиционных проектов / Цветкова Л.И., Грачев А.В. // Страховое дело. – 2004. - № 4. – с. 9 – 16