**Минимизация рисков в российском бизнесе**

Практические способы минимизации рисков, которые используют менеджеры российских компаний, для финансовой устойчивости бизнеса, снижения рисков инвестирования и снижения управляемости, а также защиты в конкуренции и разделения деловых рисков.

Елена Николаевна Станиславчик, эксперт-консультант по обоснованию инвестиционных проектов и лизинга, стратегическому планированию, финансовому и управленческому анализу; кафедра экономики и финансов ГУ ВШЭ.

Менеджеры российских компаний предлагают следующие способы минимизации риска, в частности для защиты в конкуренции с неравными соперниками — крупными международными компаниями:

Диверсификация, предоставляющая возможность маневра, позволяющая опираться на несколько бизнесов, инвестировать из одного в другой.

Специализация, позволяющая сосредоточить ресурсы для развития основного бизнеса.

Союзы с сильными партнерами и инвесторами.

Поиск новых технологий управления/ведения бизнеса и снижение себестоимости услуг (Алексей Панин, вице-президент Пробизнесбанка) Слияния создание из нескольких компаний одной, способной противостоять гигантам (Рустам Тарико, глава группы компаний "Руст")

Инвестиции в развитие (Рустам Тарико, глава группы компаний "Руст").

Развитие компании, захват большой доли рынка, создание разветвленной сети филиалов, магазинов и т.п.

Перепрофилирование бизнеса, поиск ниши (Сергей Галицкий, компания "Тандер" оптовая и розничная продажа товаров широкого потребления; перепрофилирование бизнеса из дистрибьюции в кэтеринг — доставку продуктов для гостиниц, ритейл).

Использование собственных преимуществ (знание российского потребителя, быстрое реагирование на изменение требований — Дмитрий Филатов, управляющий компании "Петросоюз", производство пищевых продуктов, знание местного рынка, быстроту реакции на изменения — Олег Тиньков глава компании "Дарья").

Создание сильного брэнда (Юрат Сафаров, Pncewaterhouse Coopers).

Как пример предупреждения риска потери финансовой устойчивости можно привести слова Игоря Ковпака, директора ЗАО "Супермаркет "Кировский" (Екатеринбург), объединяющего более двадцати магазинов: "Ежедневный оборот нашего супермаркета — более 200 тыс. долларов. Мы ни разу не воспользовались кредитными ресурсами, хотя открытие каждого магазина требует около миллиона рублей. Такие оборотные средства мы всегда находим. Не хочется попадать в зависимость к банкам". Хотя боязнь кредитов — следствие привычки и недостатка аналитической информации о состоянии собственного бизнеса. Ведь если ставки за кредит приемлемы (меньше собственной рентабельности), такое заимствование позволит наращивать обороты и отдачу на собственный капитал.

Для разделения риска (50%:50%) и применения традиционных схем финансирования у большинства российских капиталоемких предприятий нет стабильных оборотов и кредитных историй, не хватает собственного капитала и имущества для залогов Павел Удилов, генеральный директор завода строительных материалов "Полимер": "Инвестиционные кредиты нужно давать под бизнес, так как предприятиям закладывать нечего — цех продать трудно, а оборудование как правило изношено". Необходима методика качественной оценки бизнеса, определяющая платежеспособность заемщика и риски кредитования.

По мнению Александра Идрисова, старшего партнера компании "Про-Инвест-Консалтинг" российская экономика остро нуждается в эффективной системе рискового финансирования . Финансовые инвесторы — владельцы рискового капитала вкладывают обычно в компании, обладающие потенциалом роста и квалифицированными менеджерами, отличающиеся прозрачностью бизнеса с тем, чтобы через 4-7 лет продать акции по более высокой цене. Проблемы венчурного финансирования в России связаны с тем, что для обеспечения прозрачности необходимо разделение налоговой и финансовой отчетности, а для беспрепятственного выхода из бизнеса требуется развитый рынок ценных бумаг, активные инвестиционные фонды, система государственных гарантий для выкупа акций.

Наиболее надежное средство от угрозы финансовой несостоятельности, по мнению зам директора московского офиса компании The Boston Consulting Group Станислава Цырлина, для компаний, уже достигших определенного уровня развития — это финансирование посредством акционирования. В этом случае помимо благоприятной структуры капитала предприятие получает надежный механизм контроля. Акционеры контролируют менеджмент, заставляя взвешивать каждый шаг.

Риск снижения ликвидности в связи с переделом сфер влияния на российском фармацевтическом рынке беспокоит председателя совета директоров "Аптека Холдинг" Михаила Орлова. Его не радует разорение крупных дистрибьюторов — компаний "Инвакорп-фарма" и "Вита+", хотя его бизнес и растет за их счет. "Это настоящая трагедия для рынка, — говорит Орлов — Основной капитал в фармдистрибьюции — это отсрочки платежей, которые предоставляют поставщики. Сейчас доверие подорвано, что приведет к сокращению отсрочек и нехватке оборотных средств".

Реструктуризацию задолженности применяют для минимизации риска в работе с долговыми обязательствами, что касается в первую очередь задолженности перед поставщиками оборудования. Примером могут служить проведенная ОАО "Ростелеком" реструктуризация по несвязанному кредиту "Мерил Линч" на $100 млн. — кредитором была предоставлена отсрочка на несколько лет, реструктуризация ОАО "Электросвязь" Республики Бурятия и ОАО "Электросвязь" Кемеровской области с компанией "ИталТел", ОАО "Электросвязь" Республики Карелия с "Сименс АГ", ОАО "Электросвязь" Ульяновской области перед "Искрател" и другие.

"Портфель бизнеса" как метод управления риском составляли, как показывают исследования McKmsey&Company, наиболее успешные быстрорастущие фирмы, исходя из концепции трех горизонтов. По этой программе виды бизнеса предприятия были разделены следующим образом. К первому горизонту относят выделенное "ядро бизнеса" — главный источник прибыли, ожидаемой в короткие сроки. Второй горизонт составляют виды деятельности которые могут обеспечить позитивные результаты лишь в среднесрочный период — чаще всего через два-три года. Наконец, на ступени третьего горизонта находятся стартовые виды деятельности, например вновь созданные предприятия, отделения, товарные линии. Для них, как правило, характерны отрицательные значения cash flow. Задача состоит в том, чтобы за счет органического сочетания трех горизонтов максимально использовать ядро, своевременно распознавать среднесрочные угрозы, поддерживать новый бизнес для развития на длительную перспективу.

Пример управления риском можно найти в проекте новой финансовой стратегии "Газпрома", подготовленном заместителем председателя правления Виталием Савельевым. В нем предлагается на основе модели достижимого роста Джеймса Ван Хорна определять максимальный размер продаж с учетом ресурсов корпорации и состояния рынка (управление безубыточностью), а для расширения деятельности инвестировать в проекты с рентабельностью не ниже 15% годовых (управление финансовой устойчивостью, использование эффекта финансового рычага).

Важнейшим инструментом минимизации кредитного риска для банков в России в последние годы служил контроль над предприятием. Банковские холдинги создавались для обслуживания узкой группы привилегированных клиентов, связанных со своими акционерами. Для такой модели развития банков использовалась распространенная практика сокрытия реальных акционеров, когда невозможно применять ограничения на кредитование связанных заемщиков и инсайдеров. Следствием непрозрачной структуры собственности стала атмосфера недоверия, и в последнее время конкуренция заемщиков сменяется конкуренцией кредиторов.

Диверсификация бизнеса, например сочетание коммерции и производства, помогла многим российским предприятиям выстоять в период финансового кризиса 1998 г. за счет сокращения производственной и расширения коммерческой составляющей деятельности.

Чтобы ограничить риск заемного финансирования (риск потери финансовой устойчивости) и привлечь собственников, топ-менеджеры компаний в условиях нестабильности на финансовых рынках готовы выплачивать акционерам более высокие дивиденды. Так по решению совета директоров Южной телекоммуникационной компании (ЮТК) на выплату дивидендов за 2001 г. направляется 89% чистой прибыли. По мнению аналитиков это вызовет спекулятивный рост стоимости акций ЮТК. Между тем каждый доллар, выплачиваемый на дивиденды, уменьшает сумму нераспределенной прибыли, которая могла бы быть инвестирована в новые активы, и снижает стоимость фирмы. Это снижение должно быть компенсировано новой эмиссией акций. Поэтому необходимо многовариантно просчитывать, что выгоднее в каждом конкретном случае: кредиты или собственный капитал, высокие дивиденды или накопление прибыли.

Разделение бизнеса на несколько юридических лиц для оптимизации налогообложения, широко применяемое российскими предпринимателями, с другой стороны связано с риском снижения управляемости. Например, сеть салонов видеопроката "Видеобум" разделена на множество юрлиц — под каждый новый салон. Таким образом основателем компании Михаилом Залищанским была решена проблема поиска средств для расширения бизнеса. Но по мере роста бизнеса им стало трудно управлять и сейчас речь идет о переходе на другую модель управления собственностью.

По мнению руководителя инвестиционной компании "Тройка Диалог" Рубена Варданяна "для западных и российских инвестбанков идеальная структура акционерного капитала, когда 40% у менеджеров, а 60% — у финансовых инвесторов. При этом ни у кого не должно быть больше 20% — только так сохраняется полная независимость".

О риске инвестирования в уставные фонды российских компаний предупреждает Макс Гутброда (компания Baker & MсKenzie): "Проблема состоит в том, что не всегда просто определить прибыль и поэтому приходится инвестировать в те компании, где возможен контроль закупочных и продажных цен. Кроме того, недостаточно развита в России практика принудительного осуществления права на управление, а в случае банкротства предприятия инвестору грозит полная утрата прав вследствие несовершенства механизма банкротства."

Пример осознанного принятия риска из рассказа предпринимателя: "На определенном этапе развития, достигнув головокружительных оборотов, многократно увеличив вложенный капитал, партнеры по бизнесу вступили в противоречие о стратегии развития. Один из них хотел остановиться на достигнутом, другой настаивал на дальнейшем росте. Компромисса достичь не удалось, и несклонный рисковать партнер вынужден был выйти из дела, забрав свою долю. Рискнувший же добился намеченной цели в одиночку."

Пример предупреждения риска снижения рентабельности при постановке стратегических задач руководителем фирмы Siemens Хенриком ван Пирером (Pierer), который в 1998 г. сказал, что "сферы деятельности, которые не покрывают свои капитальные затраты, требуют проверки" с тем, чтобы во-первых все нерентабельные фабрики были закрыты; во-вторых, обязать топ-менеджеров пересмотреть плановые задания; и чтобы в-третьих, такая ситуация не повторилась в будущем. Хенрик ван Пирер ставил целью повысить к 2000 году рентабельность собственного капитала в концерне на 15%. Для этого каждое подразделение должно было окупать ежегодно в среднем как минимум 8,5% своих капитальных затрат, что равносильно удвоению достигнутой в предыдущем периоде прибыли.

Для предупреждения риска неплатежеспособности, делится опытом заместитель генерального директора по экономике унитарного предприятия «Минскводоканал» г-жа Рубен Татьяна Александровна, первоочередным является оперативный контроль денежных потоков. Ее рабочий день начинается обычно с проверки поступлений на расчетный счет, из которых планируются регулярные очередные выплаты и определяются суммы свободных средств для удовлетворения поступивших от руководителей подразделений заявок на финансирование.