

УДК 330.142.211:677

К ПРОБЛЕМЕ ОЦЕНКИ РИСКОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ*Л.И.САФРОНОВА, И.А.ЛИСОВСКАЯ*

(Московский государственный текстильный университет им. А.Н.Косыгина,
Российско-немецкая высшая школа управления
Академии народного хозяйства Российской Федерации)

При принятии управленческих решений по реальному инвестированию в последнее время значительное внимание стало уделяться проблемам учета и оценки рисков. Это связано с тем, что предприятия работают в условиях рыночных отношений, для которых неопределенность результата является неотъемлемым условием.

Такая неопределенность непосредственно связана с возможностью наступления (или ненаступления) рисков событий. Как известно, под экономическим риском понимают вероятность возникновения убытков или недополучения результатов по сравнению с прогнозируемым вариантом. В качестве одного из видов экономических рисков выступает инвестиционный риск, представляющий существенную опасность для предприятий, поскольку его осуществление может привести к значительному снижению эффективности инвестиционных проектов.

В настоящее время инвестиции в текстильную промышленность практически отсутствуют вследствие тяжелого финансового положения предприятий отрасли. В свою очередь, морально и физически устаревшие изношенные основные средства не позволяют обновлять ассортимент и выпускать новые виды продукции, то есть не дают возможности перейти к выпуску конкурентоспособной продукции. Кроме того, их использование приводит к увеличению расходов на содержание и ремонт оборудования, что усугубляет финансовые проблемы предприятий.

Таким образом, отрасли крайне необходимы инвестиции, имеющие минималь-

ный период окупаемости и невысокую удельную капиталоемкость. Этим требованиям максимально отвечает техническое перевооружение. В связи с этим при выполнении настоящей работы была поставлена задача оценки рисков инвестиционных проектов технического перевооружения в текстильной промышленности.

Наибольшее распространение при решении задачи выявления и оценки факторов рисков получили статистический метод и метод экспертных оценок. Одним из основных требований статистического метода является необходимость применения полной и достоверной исходной информации. Формирование информационной базы, отвечающей указанным требованиям, затруднено в связи с отсутствием инвестиций в текстильную промышленность в последние годы. По этим причинам для оценки рисков инвестиционных проектов технического перевооружения применен метод индивидуальных экспертных оценок, предполагающий качественный анализ и количественную оценку отдельных рисков.

При реализации процедуры индивидуального экспертного опроса выполнены четыре основных этапа, суть которых заключена в методических подходах, рассмотренных в [1].

В экспертную группу в качестве экспертов входили работники текстильных предприятий и отраслевых НИИ, преподаватели ФЭМ МГТУ им. А.Н. Косыгина.

Цель экспертизы состояла в определении наиболее значимых рисков инвестиционных проектов и вероятности их наступления. Анализируемые риски были

классифицированы по трем основным группам: технико-технологические; маркетинговые; финансовые. В составе каждой из групп выделены основные виды сложных рисков.

К технико-технологическим отнесены следующие риски: невыход на проектную мощность; потери при использовании новых технологий; рост переменных издержек; рост постоянных издержек; изменение первоначальных инвестиций. К маркетинговым рискам относятся: снижение цен на продукцию; снижение объема реализации. Финансовыми рисками являются: потери, связанные с изменением курса валют при экспортных поставках продукции; недостаток оборотных средств; изменение кредитной политики; рост налоговых платежей.

Принимая во внимание, что сложные риски являются композицией простых, не зависящих от других явлений [2], в анкету, разработанную для экспертов, были включены простые риски, входящие в состав вышеуказанных сложных.

Результатом обработки полученных анкетных данных явился расчет интегрального риска проекта. При его расчете каждому простому риску присвоен приоритет, для того чтобы определить тот вес, с которым каждый простой риск входит в общий риск проекта. Риски первого приоритета имеют больший удельный вес, чем риски второго и т.д.

Результаты экспертного опроса показали, что:

– рисками первого приоритета являются: снижение скоростного режима работы

оборудования; увеличение нормы расхода сырья на единицу продукции; изменение объема инвестиций вследствие увеличения цен на оборудование; недостаток оборотных средств;

– рисками второго приоритета признаны: повышение ремонтности оборудования; потери при использовании новых технологий в связи с недостатками организации производства и труда на предприятии; увеличение цены единицы сырья; увеличение цены единицы энергии; рост заработной платы; рост постоянных издержек; падение спроса на продукцию из-за ее низкого качества; потери, связанные с изменением курса валют при экспортных поставках продукции; изменение кредитной политики; рост налоговых платежей вследствие изменения налогового законодательства;

– рисками третьего приоритета являются: увеличение цены единицы материалов; увеличение цены единицы комплектующих; увеличение норм расхода на единицу продукции: материалов, топлива, энергии, комплектующих; изменение конъюнктуры рынка; падение спроса; введение ограничений на продажу экспортной продукции.

При расчете интегрального риска проекта в качестве основных факторов риска эксперты выделили следующие: объем производства; ставка процента за кредит; цена продукции; первоначальные инвестиции; переменные издержки; постоянные издержки.

Результаты расчета интегрального риска представлены в табл. 1.

Таблица 1

№ п/п	Виды рисков	Вероятность наступления рискового события, %	% к итогу
1	Технико-технологические	39,5	65,6
2	Маркетинговые	3,8	6,3
3	Финансовые	17,0	28,1
	Интегральный риск проекта	60,3	100,0

Как видно из табл. 1, интегральный риск проекта составил 60,3%, из чего следует, что вероятность положительного исхода при реализации инвестиционного проекта по техническому перевооружению

составляет всего около 40%. На наш взгляд, одной из причин столь высокого уровня риска является тот факт, что эксперты достаточно осторожно подходили к оценке факторов рисков. Это вызвано сле-

дующими причинами: за последнее время эксперты впервые оценивали риски проектов технического перевооружения предприятий отрасли; экспертные оценки рисков оказались несколько завышенными в связи с отсутствием статистических данных по аналогичным проектам; по мнению экспертов, высокая вероятность существования рисков факторов следует из общей нестабильности российской экономики.

Как показал анализ полученных данных, мнения специалистов следует считать согласованными, поскольку рассчитанный коэффициент конкордации составил 0,531, что позволяет признать результаты достоверными.

Выявленные наиболее опасные факторы рисков технического перевооружения позволяют перейти к следующему этапу работы – выполнению количественной оценки рисков инвестиционных проектов с применением метода чувствительности, метода сценариев и других.

ВЫВОДЫ

1. Применение метода индивидуальных экспертных оценок позволило установить, что уровень интегрального риска при ре-

ализации инвестиционных проектов технического перевооружения на предприятиях текстильной промышленности является крайне высоким (60,3%).

2. Выявлены основные факторы риска проекта, определяющие высокий уровень риска. К числу данных факторов относятся: объем производства; ставка процента за кредит; цена продукции; первоначальные инвестиции; переменные издержки; постоянные издержки.

3. Принимая во внимание особенности различных форм обновления основных средств, можно утверждать, что уровень инвестиционного риска и состав основных факторов, его определяющих, будет различным при различных формах обновления.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гранатуров В.М. Экономический риск. – М.: Изд-во "Дело и сервис", 2002.

2. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М.: Изд-во БЕК, 1996.

Рекомендована кафедрой экономики МГТУ им. А.Н. Косыгина. Поступила 17.05.04