Оглавление

[Введение 1](#_Toc500835010)

[Глава 1. Методологические основы рисков инвестиционных проектов 4](#_Toc500835011)

[1.1 Сущность рисков 4](#_Toc500835012)

[1.2 Риски в инвестиционном анализе 9](#_Toc500835013)

[1.3 Виды рисков инвестиционных проектов 12](#_Toc500835014)

[Глава 2. Анализ рисков проектов на примере ООО «Площадка» 17](#_Toc500835015)

[2.1 Общая характеристика компании 17](#_Toc500835016)

[2.2 Анализ рисков проекта 27](#_Toc500835017)

[2.3 Анализ внешней среды проекта 33](#_Toc500835018)

[Глава 3. Разработка рекомендаций по снижению рисков проекта 35](#_Toc500835019)

[3.1 Разработка стратегии проекта как способ уменьшения рисков проекта 35](#_Toc500835020)

[3.2 Рекомендации по снижения рисков проекта 37](#_Toc500835021)

[Заключение 41](#_Toc500835022)

[Список литературы 43](#_Toc500835025)

# Введение

В настоящее время на первое место встает экономическая эффективность при принятии тех или иных решений. Особенно это важно при реализации инвестиционных проектов, потому что они играют огромную социально-экономическую роль, активно развиваются в России в последнее время а также подвержены влиянию различных внутренних и внешних факторов. От того, насколько точно будут рассчитаны первоначальные затраты на проект, а также просчитаны все риски, возникающие в ходе реализации и потом.

Отличие инвестиционных проектов от операционной деятельности организации заключается в том, что затраты, предназначенные для однократного получения каких-то возможностей, не относятся к инвестициям. В этом случае, инвестор – это лицо, которое вкладывает свои возможности для многократного использования, заставляя их работать для создания новых возможностей. При этом, чем меньше риски, тем больше вероятность, что инвестор запустит реализацию проекта.

То есть актуальность темы исследования обусловлена следующими факторами:

* огромными масштабами реализации инвестиционных проектов в России;
* высокорисковость проектов в России;
* подверженность различным внутренним и внешним факторам;
* необходимость более глубокой практической и теоретической проработки вопросов управления инвестиционными проектами.

Различным аспектам анализа эффективности инвестиционных проектов посвящены таких зарубежных авторов как Р. Арчибальд, Дж. Вадделл, К.Ф. Грей, Б. Груча, У. Дункан, Г. Керцнер, JI. Кроуфорд, Ф. О'Коннэл, X. Левайн, Р. Мартинелли, Д.З. Милошевич, К. Огонек, Дж.К. Пинто, К. Хелдман и многих других.

Актуальность темы работы определяется тем, что инвестиционная деятельность промышленного предприятия неразрывно связана с инновационной деятельностью. Важное значение в процессе инвестиционной деятельности приобретают вопросы оценки эффективности инвестиционных проектов.

Цель работы – произвести оценку рисков проекта

Для реализации указанной цели в работе были поставлены следующие основные задачи:

* анализ сущности инвестиционных рисков;
* уточнение классификации рисков;
* рассмотрение теоретических подходов к анализу управления рисками;
* рассмотрение инвестиционного проекта в строительной компании;
* анализ эффективности инвестиционного проекта,
* разработка рекомендаций по повышению эффективности проекта через снижение рисков.

Объектом исследования выступает: инвестиционный проект

Предметом исследования выступает механизм оценки рисков проекта.

Теоретической и методологической базой работы послужили положения классической экономической теории, теории управления и дисциплины «управление проектами» и «управления рисками»; фундаментальные и прикладные разработки зарубежных и отечественных ученых в области проектного управления.

В работе применялись аналитические материалы и методические рекомендации министерств и ведомств России, международные и национальные стандарты в сфере управления проектами.

# Глава 1. Методологические основы рисков инвестиционных проектов

## 1.1 Сущность рисков

 В общем смысле риск представляет собой «вероятность того, что конкретный неблагоприятный эффект или событие произойдет в данной популяции», что показывает, что будущие экономические действия могут привести к потерям, особенно из-за неполной информации при принятии решений или из-за Несоответствие логических рассуждений. В этом случае управление рисками будет сосредоточено на устранении негативных аспектов, связанных с вероятностью риска, и анализ будет особенно изучать потенциальные угрозы, которые могут повлиять на рентабельность проектов в будущем.

 Современный подход концепции риска рассматривает риск как постоянство в социально-экономической деятельности. Помимо потерь, которые он может вызвать, иногда необратимый, он может также стать возможностью для предприятий, при условии принятия адекватных стратегий.

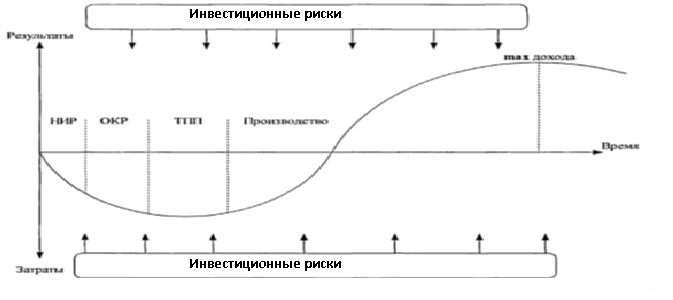
 Полное определение рисков, включающих два аспекта (угроза и возможность), рассматривает риск как неопределенное событие или условие, которое в случае проявления будет иметь положительного или отрицательного воздействия на цель проекта. Риск проекта включает в себя цель, а также возможность улучшить эти цели [7].

 Наличие рисков в экономической среде относительно постоянное, а их большие разнообразие делает необходимым идентифицировать элементы, которые могут быть подвергнуты риску, и которые могут определить жизнеспособность проектов и их анализ с этой точки зрения, с тем чтобы уменьшить негативные последствия.

Мы не можем уйти от всех рисков, но можем их спрогнозировать. Например, при ухудшении экономической ситуации в стране усиливается влияние макроэкономических рисков. В случае переходной экономики следует принимать во внимание политические риски и риски изменения в законодательстве. Разрабатывая проект, следует анализировать его чувствительность к тем или иным рискам. То есть следует проверить изменение эффективности проекта при увеличении того или иного параметра.

В профессиональных оценках риска, риск обычно комбинирует вероятность наступающего события с воздействием, которое оно могло бы произвести, а также с обстоятельствами, сопровождающими наступление этого события.

На рисунке 3 показано влияние инвестиционных рисков на основные этапы инвестиционного цикла.



производства: натуральное и товарное. Натуральное хозяйство является исторически первым типом экономической организации производства. Экономический кругооборот Рыночный кругооборот – это движение потоков товаров и ресурсов, доходов и расходов. Начнем с нижней левой части схемы. На рынок от производителей поступает предложение потребительских товаров и услуг (пища, жилье, одежда и т.д.) на которое откликается спрос, т.е. платежеспособная потребность, правая сторона схемы. Если контрагентам удается согласовать свои интересы, спрос и предложение совпадут. Интересы эти

Рисунок 3. Влияние инвестиционных рисков на этапы инвестиционного цикла

Как видно из представленного рисунка, влияние инвестиционного риска на показатели эффективности инвестиционного про­екта осуществляется на всех этапах инвестиционного цикла, начиная с на­учно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИР и ОКР) и заканчивая технологической подготовкой производства и производ­ством инвестиционной продукции. При этом степень такого влияния раз­лична и зависит от факторов инвестиционного риска.

Основные факторы инвестиционного риска производственного машино­строительного предприятия, условно, можно разделить на следующие группы:

прозрачны. Производители должны продать товар по такой цене, которая возместит их издержки и обеспечит получение прибыли. Так формируются доходы фирм. Для потребителей цена должна отвечать их платежеспособности. Если товары слишком дороги, то спрос уменьшится. В этом случае цена упадет. Если предложение товаров выше, чем спрос на них, цена тоже понизится. Фирмам станет не выгодно их продавать по низким ценам, предложение уменьшится, цены вырастут. Как средняя тенденция спрос и предложение уравновесятся.

* Страновые факторы;
* Макроэкономические факторы;
* Микроэкономические факторы;

Теперь верхняя часть схемы. Домашние хозяйства, выступая на стороне спроса, нуждаются в потребительских товарах, в то же время выступает на стороне предложения как поставщики на рынок ресурсов. Продавая ресурсы, главным образом труд, домашние хозяйства­ формируют свои доходы, которые будут израсходованы на потребительские товары. Фирмы продав товары домашним хозяйствам, полученные доходы направляют на покупку ресурсов. Таким образом, отношения производитель – потребитель, продавец –покупатель образуют круговую причинную связь которая не имеет ни

* Инвестиционные факторы;
* Прочие факторы.

К группе страновых факторов риска относят:

начала ни конца. Представленная модель весьма абстрактна. Она не учитывает роль финансовых институтов, правительства, международных рынков. Но общее представление о рыночном кругообороте рассмотренная модель дает. На рис. 2.3 хорошо видно, что расходы одного субъекта являются доходами другого. Расходы домашних хозяйств, произведенные на рынке продуктов, становятся для фирм доходами. Расходы фирм на покупку ресурсов являются доходами для владельцев домашних хозяйств. Таким образом, строится один кругооборот денежный, который можно назвать «доходы расходы».

* войны, социальные волнения, забастовки, террористические акты и т.п.;
* национализация, экспроприация имущества, ограничения денежных платежей и переводов;
* изменение налогового, таможенного, валютного законодательства;

В любой стране, придерживается ли она рыночных отношений, централизованной экономики или какой–либо комбинации этих систем, имеется собственность которой распоряжаются государственные органы. Объектами такой формы собственности являются земля, природные ресурсы, основные фонды, здания, объекты инфраструктуры, финансы, драгоценности, информация, культурные и духовные ценности и другое, включая предприятия, пакеты акций и другие активы, права пользования и владения, которые переданы государством прочим хозяйствующим субъектам на различных уровнях управления. Государственная собственность, доля которой составляет в

* нарушение работы арбитражно-судебной системы, отмена государ­ственных гарантий и т.п.

Например, если компания планирует реализовать проект в Африке, то следует детально проработать риски смены власти и войны. Если проект реализуется в переходной экономике, то можно ожидать нестабильность налогового законодательства, неразвитость система страхования инвестиционных рисков.

Для того, чтобы снизить страновые риски, следует тщательно анализировать ту страну, в которой предполагается реализовывать проект. Также следует смотреть чувствительность проекта к рискам и возможно выбирать более стабильные регионы.

Огромное значение для эффективности проекта имеют макроэкономические риски, к которым относят следующие:

России в настоящее время около 16%, разделена: а) на федеральную – собственность, преданная в распоряжение федеральных органов управления на определенных условиях использования с делением ответственности; б) собственность субъектов федерации – собственность, переданная во владение региональных государственных органов управления; в) муниципальная собственность – собственность, переданная во владение местных органов управления. Совместная собственность В формировании, использовании, владении и распоряжении совместной собственности­ принимают участие фирмы из других стран. Появление этой формы собственности связано

* увеличение постоянных издержек из-за роста тарифов и арендных платежей,
* риски снижения спроса на продукцию,
* риски волатильности валютного курса, который приводит к существенным потерям из-за курсовых и суммовых разниц,
* риск изменения ставки процента или риск, связанный с возможными изменениями ставки рефинансирования, процентных ставок на рын­ке капитала;

с расширением внешнеэкономической деятельности и нарастанием процессов глобализации экономики. Данная форма собственности организационно связано с совместными предприятиями, создаваемыми для объединения усилий, кооперации деятельности, осуществляемой в различных странах с целью эффективного производства и реализации разнообразного ассортимента продукции. Если экономическая сторона совместной собственности мало отличается от других форм, то внешняя, юридическая сторона более специфична, так как при использовании, владении и распоряжении ею действуют иные, в сравнении с национальными юридические нормы. Выделяют традиционную,

* инфляционный риск, когда могут существенно вырасти материальные затраты на реализацию проекта.

Данные риски носят обхективный характер и не поддаются регулированию в чистом виде. Единственно, что возможно сделать, это просчитать влияние данных рисков на эффективность проекта и постараться закладывать показатели с учетом изменения данных параметров. Также как вариант избегания данных рисков – это подписание долгосрочных догвооров с поставщшиками и банками без возможности менять параметры договора.

При этом, в случае, когда данные риски существенны, проект может оказаться неэффективным и его реализация будет приостановлена.

центрально–управляемое (командную) и рыночные системы. Традиционная экономическая система Традиционная экономическая система сформировалась в глубокой древности, просуществовала многие столетия и сохранилась до сегодняшнего дня в некоторых регионах Африки и Азии. Разумеется, она не оставалась статической, а в определенной мере эволюционировала. Так, замкнутое натуральное хозяйство постепенно разлагалась и превращалось в мелко товарное производство. Одноукладное, основанное на мелкой частной собственности хозяйство постепенно превращалась в многоукладное. Однако способы производства и распределения продукта многие столетия

Еще одной важной группой рисков являются микроэкономические:

* риск участников проекта или возможность невыполнения участни­ком инвестиционного проекта своих обязательств (невыполнение до­говора поставки материалов, оборудования и т.п.);
* риск превышения сметной стоимости проекта по причинам ошибок проектирования, проявлений других факторов риска;

оставались традиционными, консервативными. Экономическая власть принадлежала правителям ( система патернализма)- вождям, ханам, другим сановным особам. Во многих подобных системах существовала кастовость с незыблемыми правилами поведения для каждой касты. Значительную роль в таких системах играла религия, которая не отделялась от государства, при этом высшие религиозные деятели нередко занимали одновременно и ключевые государственные посты. Все многообразие традиционных систем можно представить в виде абстрактной структуры со следующими­ объединяющими чертами: 1. замкнутое натуральное хозяйство;

* риск несвоевременного завершения строительно-монтажных работ;
* производственный риск или риск сбоев (остановки) производства;
* конструкционный и технологический риск или риск неосуществимо­сти проекта из-за некачественной проектной документации, техноло­гии и т.п.

2. непосредственная связь производства и потребления; 3. зависимость от природных факторов; 4. ручной труд; 5. примитивная система разделения труда. Центрально-управляемая (командная) экономическая система Признаки командной экономики: 1. отсутствие свободных рыночных отношений; 2. тотальное государственное регулирование экономики; 3. ограничение самостоятельности непосредственных производителей; 4. уравнительный характер распределения; 5. машинный и ручной труд. Главная отличительная черта центрально–управляемой системы – монополия (экономическая, политическая, идеологическая). В экономической сфере – монополия государственной собственности как материальная основа

Микроэкономические факторы риска характеризуются преимущест­венно субъективными обстоятельствами или вызваны проявлением других рассмотренных факторов риска.

Инвестиционные факторы риска связаны с особенностями инноваций в проектах, а также особенностями состава участников проекта.

К группе инвестиционных факторов риска, проявляющихся в основном на начальных этапах инвестиционного цикла, относят:

системы. В политической сфере – монополия одной партии, слившейся с государственными структурами и ставшей олицетворением власти. В идеологической сфере– ортодоксальное учение, базирующиеся на утративших жизненную силу догмах. Государственная собственность, которая декларировалась как общенародная, имела ведомственный характер. Формальное обобществление собственности, которое, по словам Ф. Энгенльса,­ является признаком фальшивого социализма, привело к отчуждению непосредственных производителей от собственности, власти и управления. Директивный характер планирования (план-закон), охватывающий все сферы производства и обращения, сковывал инициативу

• риск оригинальности, проявляющийся в возможной неосуществимо­сти проекта, вызванной результатами патентного анализа, исследо­ваниями патентной чистоты состава и чистоты торговой марки продукции;

* риск технологической неадекватности, проявляющийся в возможной неосуществимости проекта или дополнительных объемах так назы­ваемых доводочных работ, определяемых результатами техническо­го анализа, испытаний продукции и т.п.;
* риск информационной неадекватности, проявляющийся в недоста­точности проектной информации, необходимой для принятия реше­ний об инвестировании.

производственных коллективов. Уравниловка в распределении не стимулировала рост производительности труда. Экономическую систему поразил неизлечимый недуг– невосприимчивость к НТП. Система утратила главный импульс саморазвития, что и предопределило ее кризис, а затем и необходимость демонтажа. Смешанная экономика– понятие неоднозначное, многоуровневое, в экономической теории–дискуссионное. Одни авторы рассматривают смешанную экономику как экономику, главным отличием которой является сочетание рыночных и административных черт. Другие основой такой экономики считают многоукладность, т.е. взаимодействие в системе различных форм собственности:

Проявление инвестиционных факторов риска может привести к отказу осуществления проекта или необходимости выполнения дополнительных ра­бот, например, работ по сбору необходимой проектной информации или до­водочных работ.

К группе прочих факторов риска относят риск наводнений, ураганов, других стихийных бедствий, а также риск непреодолимой силы. Риск данной группы факторов может проявляться на любой стадии проекта и привести его к завершению.

В данной работе проводится учет влияния на уровень инвестиционного риска лишь основных макроэкономических и инвестиционных факторов.

частной, государственной, коллективной. Третьи главным признаком смешанной экономики считают активное участие государства в распределительных процессах. Существуют различные типы смешанной экономики. Один из них присущ переходному состоянию общества, другой – уже сформировавшейся, но сохраняющий способность к непрерывному обновлению социально-экономических форм системе. Смешанная экономика переходных экономиках характеризуется антагонизмом старых общественных форм (формы собственности, методы регулирования экономики, методы управления предприятиями и народным хозяйством в целом) и новых, еще не окрепших, только нарождающихся. Это

## 1.2 Риски в инвестиционном анализе

Под управлением рисками в инвестиционной деятельности понимается совокупность практических мер, позволяющих снизить неопределенность результатов инвестиций, снизить стоимость проекта.

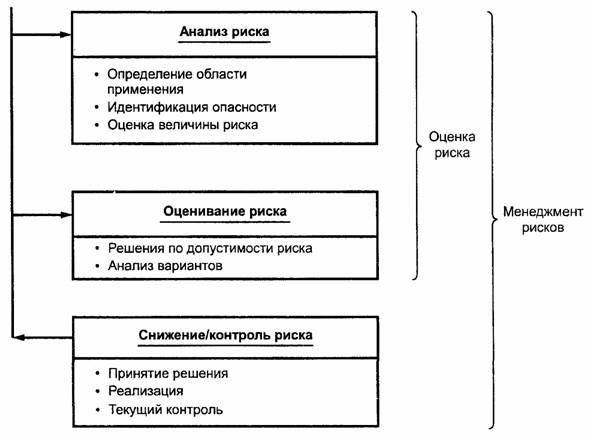


Рисунок 4. Этапы управления рисками

которой производители и потребители, покупатели и продавцы принимают ответственные решения на свой страх и риск. Но их поведение их выбор обусловлены информацией, закодированной в ценах. В соответствии с этим выбором рыночных субъектов формируется структура общественных потребностей, структуру предложения и спроса. Регулирующая функция – логическое продолжение предыдущей, ибо рациональное распределение ресурсов (трудовых, капитальных, природных, финансовых) в значительной степени связано с платежеспособным спросом субъектов рынка, а следовательно, и с ценами на товары

Любая инвестиционная деятельность происходит в условиях высокой неопределенности и связана с высокими рисками по сравнению с обычными процессами производственно-хозяйственной деятельности. Цикл управления рисками инвестиционной деятельности включает следующие этапы.

1. Определение ситуации.

и услуги, структурой предложения и спроса. Стимулирующая функция тесно связана с первыми двумя и оказывает на них свое влияние. Субъекты рынка, которые выбирают наиболее рациональные методы использования ограниченных­ ресурсов, передовую технику и технологию, добиваясь на этой основе повышения качества, снижения издержек, роста прибыли, вознаграждаются. Интегрирующая функция базируется на основе взаимодействия первых трех: рынок отбирает из всей совокупности изолированных, индивидуализированных, самостоятельных решений рыночных субъектов наиболее эффективные, оптимальные, соответствующие рыночным законам. Рыночных

То есть для начала следует собрать все имеющуюся информацию о проекте и ее возможных рисках. Информацию следует брать как из внешних источников – анализ отрасли, анализ рынка, анализ похожих проектов, анализ технических данных. Также можно брать внутреннюю информацию о проекте и его реализации. При анализе всех данных следует примерно прикинуть риски и угрозы, какие они могут быть, и какова их вероятность.

2. Идентификация риска.

субъектов, чьи решения не были оптимальными, рынок исключает из числа победителей. 3.3. Фундаментальные вопросы рыночной экономики. Принцип «невидимой руки» Рынок как система базируется на определенном экономическом фундаменте, наиболее важные признаки которого: 1. свобода выбора; 2. свобода предпринимательства; 3. многообразие форм собственности и хозяйствования; 4. конкуренция; 5. личный интерес; 6. ограниченная роль государственных институтов в регулировании экономических процессов. Свобода выбора – главный признак и принцип рыночной экономики. Он предполагает свободный потребительский

Далее следует понять, с какими видами риска мы может столкнуться. Виды риска зависит от инвестиционного проекта. Например, если идет реализация международного проекта с вовлечением иностранных инвесторов, то очень сильное влияние на проект будут оказывать страновые и политические риски. Особенно это актуально в текущей ситуации санкционного режима. В результате него многие проекты, такие как Северный поток были приостановлены. Проекты с Украиной вообще были заморожены. Если речь идет о сложном технологическом проекте, то следует более тщательно изучать технологические риски, а также риски технической реализуемости проекта. например, оценить, будет ли полностью снабжены энергией все стадии проекта или не возникнет ли проблем с инженерными сооружениями. При этом, при идентификации риска сначала надо оценить всю совокупность наиболее значимых рисков, затем исследовать их более детально. То есть идентификация риска играет очень важное значение в системе управления рисками проекта.

3. Оценка рисков.

во что обходится им производство товаров. Цены на ресурсы повышаются- производство дорожает, предложение уменьшается, кривая перемещается влево (в положение S2); с удешевлением ресурсов предложение возрастает, кривая переместится в положение S1. Характер применяемой технологии также влияет на предложение: передовая технологии снижает издержки, устаревшая- увеличивает их, соответственно изменяется предложение. Низкие налоги стимулируют производство и предложение, высокие – заставляют сокращать предложение­, ибо издержки в этом случае возрастут. Эластичность предложения по цене отражает реакцию

После диагностики выявленные неопределенности ранжируются по вероятности наступления и размеру вероятного вреда и подлежат оценке. Методология оценки рисков ИП включает сочетание как количественных, так и качественных методов.

4. Определение толерантности к рискам.

Оценивание риска заключается в сопоставлении уровня риска с применимыми аспектами и установке исходных целей для оценки риска. После того как неопределенности выявлены и количественно оценены, следует найти допустимый размер рисков, к которому компания готова на данном шаге собственного развития, другими словами, уровень толерантности. Обычно уровень толерантности определяется как больший риск, который компания-инвестор готова понести в процессе реализации проекта. В структуре общего уровня толерантности намечаются допустимые пределы риска по категориям.

личный интерес, но рыночный механизм заставляет контрагентов вносить необходимые изменения в свои планы. Кривая предложения отрасли в краткосрочном периоде определяется суммированием значений величины предложения отдельных фирм QS при равных возможных значениях цены Р. Ее вид будет схожим с кривой предложения отдельной фирмы при большем масштабе значений по оси абсцисс (Q). По иному формируется кривая отраслевого предложения в условиях совершенной конкуренции в долгосрочном периоде. При росте спроса на продукцию отрасли в

5. Разработка методов управления рисками. Методы управления рисками в инвестиционной деятельности принято разделять в зависимости от природы рисков:

А) Если параметры рисков не зависят от действий команды управляющих проектом (чистые риски), управление рисками ориентировано на смягчение последствий возникновения рисковых ситуаций (эти методы будут рассмотрены во втором учебном вопросе);

Б) В остальных случаях деятельность по управлению рисками инвестиционной деятельности направлена на полное исключение или снижение возможности возникновения рисковых ситуаций (профилактика рисков, тренинг, формирование системы управления рисками и другие).

Поскольку в основу теории управления рисками положены подходы теории вероятностей и математической статистики, то количественная оценка риска оперирует теми же понятиями, которые использованы в этих областях науки.

6. Мониторинг инвестиционного процесса и принятие решений по "снижению рисков" необходимы для корректировки инвестиционной деятельности и достижения целей организации в условиях нестабильности окружающей среды.

Система оперативного управления операционными рисками необходима на предприятиях, где возникают, например, производственные или экологические риск.

Поскольку практика доказала, что риск является неизбежным явлением в жизни инвестиционных проектов, анализ рисков имеет в качестве основной цели изучение потенциальных экономических альтернатив, вероятность достижения и приведенные эффекты. Тот факт, что инвестор знает возможное неблагоприятные последствия определяют его отношение к проекту, что означает, что для достижения поставленная цель, как только проект будет реализован, ему также придется принять определенный уровень риска.

Анализ рисков становится методом качественного анализа, который предоставляет руководителям проектов необходимые инструменты для принятия лучших решений, сочетающие научные элементы с искусством [11].

В процессе анализа проектов с точки зрения рисков, которые они включают, определение категории риска является необходимым шагом для начала, чтобы лучше знать и управлять.

Использование надлежащих методов анализа риска увеличивает шансы предпринимателя точно обосновать решение относительно возможности определенных инвестиционных проектов, с тем чтобы соблюсти свои интересы.

## 1.3 Виды рисков инвестиционных проектов

Отправной точкой управления эффективностью инвестиционных проектов является выявление всех возможных рисков, и их минимизация.

экономической мысли, кейнсианство, монетаризм, институционализм и др. Неоклассическое направление Один из наиболее выдающихся экономистов конца 19–начала 20в. – Альфред Маршал. Главный его труд «Принципы экономической­ науки», изданный в 1890г., актуален и сегодня. Исследования А.Маршалла (а также ряда других экономистов– К. Менгера, Ф. Визера, Е. Бем–Баверка и др.) опирались на теорию маржинализма (предельной полезности). При этом А.Маршалл используя методологическую основу маржинализма, в развитии экономической теории пошел дальше. Маржинализм трактовал наиболее сложную

Риск всегда предполагает вероятностный характер исхода, при этом в основном под словом риск чаще всего понимают вероятность получения неблагоприятного результата (потерь), хотя его можно описать и как вероятность получить результат, отличный от ожидаемого. В этом смысле становится возможным говорить и о риске убытков, и о риске сверхприбыли.

В финансовых кругах риск — понятие, имеющее отношение к человеческим ожиданиям наступления событий. Здесь оно может обозначать потенциально нежелательное воздействие на актив или его характеристики, которое может явиться результатом некоторого прошлого, настоящего или будущего события. В обыденном использовании, риск часто используется синонимично с вероятностью потери или угрозы.

В профессиональных оценках риска, риск обычно комбинирует вероятность наступающего события с воздействием, которое оно могло бы произвести, а также с обстоятельствами, сопровождающими наступление этого события. Однако там, где активы оцениваются рынком, вероятности и воздействия всех событий интегрально отражаются в рыночной цене, и риск поэтому наступает только от изменения этой цены; это — одно из следствий теории оценивания Блэка-Шоулса. С точки зрения RUP (Rational Unified Process) риск — действующий/развивающийся фактор процесса, обладающий потенциалом негативного влияния на ход процесса.Риски связаны с вероятностью наступления неблагоприятного события.

категорию экономической теории– стоимость– с позиций, противоположных теории трудовой стоимости. Но А.Маршалл и здесь, в отличие от других маржиналистов, проявил оригинальное видение этой проблемы. Эта теория теоретическая школа названа в честь ее основателя, выдающегося английского экономиста Джона Мейнарда Кейнса. Принято считать, что он является создателем нового, современного направления макроэкономической теории, вызванного к жизни углублением противоречий капитализма в условиях рыночной экономики конца 19–20 в. История экономики знает два основных типа организации

На рисунке 2 показано влияние инновационных рисков на основные этапы инновационного цикла.



производства: натуральное и товарное. Натуральное хозяйство является исторически первым типом экономической организации производства. Экономический кругооборот Рыночный кругооборот – это движение потоков товаров и ресурсов, доходов и расходов. Начнем с нижней левой части схемы. На рынок от производителей поступает предложение потребительских товаров и услуг (пища, жилье, одежда и т.д.) на которое откликается спрос, т.е. платежеспособная потребность, правая сторона схемы. Если контрагентам удается согласовать свои интересы, спрос и предложение совпадут. Интересы эти

Рисунок 2 – Влияние инновационных рисков на этапы инновационного цикла [9,с.436]

Как видно из представленного рисунка, влияние инновационного риска на показатели эффективности инновационного про­екта осуществляется на всех этапах инновационного цикла, начиная с на­учно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИР и ОКР) и заканчивая технологической подготовкой производства и производ­ством инновационной продукции. При этом степень такого влияния раз­лична и зависит от факторов инновационного риска.

Основные факторы риска производственного машино­строительного предприятия, условно, можно разделить на следующие группы:

прозрачны. Производители должны продать товар по такой цене, которая возместит их издержки и обеспечит получение прибыли. Так формируются доходы фирм. Для потребителей цена должна отвечать их платежеспособности. Если товары слишком дороги, то спрос уменьшится. В этом случае цена упадет. Если предложение товаров выше, чем спрос на них, цена тоже понизится. Фирмам станет не выгодно их продавать по низким ценам, предложение уменьшится, цены вырастут. Как средняя тенденция спрос и предложение уравновесятся.

* Страновые факторы;
* Макроэкономические факторы;
* Микроэкономические факторы;

Теперь верхняя часть схемы. Домашние хозяйства, выступая на стороне спроса, нуждаются в потребительских товарах, в то же время выступает на стороне предложения как поставщики на рынок ресурсов. Продавая ресурсы, главным образом труд, домашние хозяйства­ формируют свои доходы, которые будут израсходованы на потребительские товары. Фирмы продав товары домашним хозяйствам, полученные доходы направляют на покупку ресурсов. Таким образом, отношения производитель – потребитель, продавец –покупатель образуют круговую причинную связь которая не имеет ни

* Инновационные факторы;
* Прочие факторы.

К группе страновых факторов риска относят:

начала ни конца. Представленная модель весьма абстрактна. Она не учитывает роль финансовых институтов, правительства, международных рынков. Но общее представление о рыночном кругообороте рассмотренная модель дает. На рис. 2.3 хорошо видно, что расходы одного субъекта являются доходами другого. Расходы домашних хозяйств, произведенные на рынке продуктов, становятся для фирм доходами. Расходы фирм на покупку ресурсов являются доходами для владельцев домашних хозяйств. Таким образом, строится один кругооборот денежный, который можно назвать «доходы расходы».

* войны, социальные волнения, забастовки, террористические акты и т.п.;
* национализация, экспроприация имущества, ограничения денежных платежей и переводов;
* изменение налогового, таможенного, валютного законодательства;

В любой стране, придерживается ли она рыночных отношений, централизованной экономики или какой–либо комбинации этих систем, имеется собственность которой распоряжаются государственные органы. Объектами такой формы собственности являются земля, природные ресурсы, основные фонды, здания, объекты инфраструктуры, финансы, драгоценности, информация, культурные и духовные ценности и другое, включая предприятия, пакеты акций и другие активы, права пользования и владения, которые переданы государством прочим хозяйствующим субъектам на различных уровнях управления. Государственная собственность, доля которой составляет в

* нарушение работы арбитражно-судебной системы, отмена государ­ственных гарантий и т.п.

Влияние страновых факторов риска можно существенно уменьшить, выбрав страну (регион) осуществления инновационного проекта.

К группе макроэкономических факторов риска относят:

России в настоящее время около 16%, разделена: а) на федеральную – собственность, преданная в распоряжение федеральных органов управления на определенных условиях использования с делением ответственности; б) собственность субъектов федерации – собственность, переданная во владение региональных государственных органов управления; в) муниципальная собственность – собственность, переданная во владение местных органов управления. Совместная собственность В формировании, использовании, владении и распоряжении совместной собственности­ принимают участие фирмы из других стран. Появление этой формы собственности связано

* сбытовой риск или возможные изменения рыночной конъюнктуры, что выражается в изменении спроса (предложения) и, соответствен­но, цен на материально-энергетические ресурсы, продукцию и пр.;
* инфляционный риск или риск возможного изменения уровня цен в стране;
* риск изменения ставки процента или риск, связанный с возможными изменениями ставки рефинансирования, процентных ставок на рын­ке капитала;

с расширением внешнеэкономической деятельности и нарастанием процессов глобализации экономики. Данная форма собственности организационно связано с совместными предприятиями, создаваемыми для объединения усилий, кооперации деятельности, осуществляемой в различных странах с целью эффективного производства и реализации разнообразного ассортимента продукции. Если экономическая сторона совместной собственности мало отличается от других форм, то внешняя, юридическая сторона более специфична, так как при использовании, владении и распоряжении ею действуют иные, в сравнении с национальными юридические нормы. Выделяют традиционную,

* валютный риск или риск изменения курсов валют, проявляющийся в случае, когда выбранная основная валюта проекта не совпадает с валютой по контрактам поставки оборудования, продукции и т.п.

Макроэкономические факторы риска, подобно страновым факторам, характеризуются преимущественно объективными обстоятельствами

Реализация одного из страновых или макроэкономических факторов риска может повлечь за собой пересмотр инвестиционного проекта или отказ от него даже на начальных фазах жизненного цикла. Если масштаб ущерба от проявления факторов риска будет достаточно высок, то участ­ники проекта воспримут его как неэффективный и понесут ущерб в разме­ре средств, вложенных в разработку такого проекта.

центрально–управляемое (командную) и рыночные системы. Традиционная экономическая система Традиционная экономическая система сформировалась в глубокой древности, просуществовала многие столетия и сохранилась до сегодняшнего дня в некоторых регионах Африки и Азии. Разумеется, она не оставалась статической, а в определенной мере эволюционировала. Так, замкнутое натуральное хозяйство постепенно разлагалась и превращалось в мелко товарное производство. Одноукладное, основанное на мелкой частной собственности хозяйство постепенно превращалась в многоукладное. Однако способы производства и распределения продукта многие столетия

К группе микроэкономических факторов риска относят:

* риск участников проекта или возможность невыполнения участни­ком инновационного проекта своих обязательств (невыполнение до­говора поставки материалов, оборудования и т.п.);
* риск превышения сметной стоимости проекта по причинам ошибок проектирования, проявлений других факторов риска;

оставались традиционными, консервативными. Экономическая власть принадлежала правителям ( система патернализма)- вождям, ханам, другим сановным особам. Во многих подобных системах существовала кастовость с незыблемыми правилами поведения для каждой касты. Значительную роль в таких системах играла религия, которая не отделялась от государства, при этом высшие религиозные деятели нередко занимали одновременно и ключевые государственные посты. Все многообразие традиционных систем можно представить в виде абстрактной структуры со следующими­ объединяющими чертами: 1. замкнутое натуральное хозяйство;

* риск несвоевременного завершения строительно-монтажных работ;
* производственный риск или риск сбоев (остановки) производства;
* конструкционный и технологический риск или риск неосуществимо­сти проекта из-за некачественной проектной документации, техноло­гии и т.п.

2. непосредственная связь производства и потребления; 3. зависимость от природных факторов; 4. ручной труд; 5. примитивная система разделения труда. Центрально-управляемая (командная) экономическая система Признаки командной экономики: 1. отсутствие свободных рыночных отношений; 2. тотальное государственное регулирование экономики; 3. ограничение самостоятельности непосредственных производителей; 4. уравнительный характер распределения; 5. машинный и ручной труд. Главная отличительная черта центрально–управляемой системы – монополия (экономическая, политическая, идеологическая). В экономической сфере – монополия государственной собственности как материальная основа

Микроэкономические факторы риска характеризуются преимущест­венно субъективными обстоятельствами или вызваны проявлением других рассмотренных факторов риска.

Инновационные факторы риска связаны с особенностями инноваций в проектах, а также особенностями состава участников проекта.

К группе инновационных факторов риска, проявляющихся в основном на начальных этапах инновационного цикла, относят:

системы. В политической сфере – монополия одной партии, слившейся с государственными структурами и ставшей олицетворением власти. В идеологической сфере– ортодоксальное учение, базирующиеся на утративших жизненную силу догмах. Государственная собственность, которая декларировалась как общенародная, имела ведомственный характер. Формальное обобществление собственности, которое, по словам Ф. Энгенльса,­ является признаком фальшивого социализма, привело к отчуждению непосредственных производителей от собственности, власти и управления. Директивный характер планирования (план-закон), охватывающий все сферы производства и обращения, сковывал инициативу

• риск оригинальности, проявляющийся в возможной неосуществимо­сти проекта, вызванной результатами патентного анализа, исследо­ваниями патентной чистоты состава и чистоты торговой марки продукции;

* риск технологической неадекватности, проявляющийся в возможной неосуществимости проекта или дополнительных объемах так назы­ваемых доводочных работ, определяемых результатами техническо­го анализа, испытаний продукции и т.п;
* риск информационной неадекватности, проявляющийся в недоста­точности проектной информации, необходимой для принятия реше­ний об инвестировании.

производственных коллективов. Уравниловка в распределении не стимулировала рост производительности труда. Экономическую систему поразил неизлечимый недуг– невосприимчивость к НТП. Система утратила главный импульс саморазвития, что и предопределило ее кризис, а затем и необходимость демонтажа. Смешанная экономика– понятие неоднозначное, многоуровневое, в экономической теории–дискуссионное. Одни авторы рассматривают смешанную экономику как экономику, главным отличием которой является сочетание рыночных и административных черт. Другие основой такой экономики считают многоукладность, т.е. взаимодействие в системе различных форм собственности:

Проявление инновационных факторов риска может привести к отказу осуществления проекта или необходимости выполнения дополнительных ра­бот, например работ по сбору необходимой проектной информации или до­водочных работ.

К группе прочих факторов риска относят риск наводнений, ураганов, других стихийных бедствий, а также риск непреодолимой силы. Риск данной группы факторов может проявляться на любой стадии проекта и привести его к завершению.

В данной работе проводится учет влияния на уровень инновационного риска лишь основных макроэкономических и инновационных факторов.

частной, государственной, коллективной. Третьи главным признаком смешанной экономики считают активное участие государства в распределительных процессах. Существуют различные типы смешанной экономики. Один из них присущ переходному состоянию общества, другой – уже сформировавшейся, но сохраняющий способность к непрерывному обновлению социально-экономических форм системе. Смешанная экономика переходных экономиках характеризуется антагонизмом старых общественных форм (формы собственности, методы регулирования экономики, методы управления предприятиями и народным хозяйством в целом) и новых, еще не окрепших, только нарождающихся. Это

Неблагоприятное влияние отмеченных факторов риска частично снижа­ется вследствие существующего на предприятии механизма управления рис­ком. Например, влияние фактора сбытового риска, проявляющееся в зани­женном спросе на осваиваемую продукцию, ослабляется проведением пред­варительного и подробного маркетингового анализа на различных фазах жизненного цикла.

# Глава 2. Анализ рисков проектов на примере ООО «Площадка»

## 2.1 Общая характеристика компании

Созданная в 2009 году строительная компания «Площадка», в настоящее время является структурой полного цикла, способной оказать самый широкий спектр услуг на столичном рынке недвижимости от предпроектной подготовки строительства до сдачи и ввода готовых к эксплуатации объектов.

Среди конкурентных преимуществ компании стоит отметить профессионализм, использование передовых строительных технологий, новаторских архитектурных решений, строгое соблюдение договорных обязательств, гибкую ценовую политику.

Теперь проанализируем конкретный проект компании и выявим основные типы риска для него.

Характеристика проекта

Предполагается, что будет построено офисное здание.

Основные характеристики проекта таковы

* Площадь застройки: 912,58 м2;
* Общая площадь здания: 2462,78 м2;
* Полезная площадь здания: 2014,54 м2;
* Этажность здания – 3эт.;
* Строительный объем: 13733,70 м3;
* Назначение: сдача в аренду офисных помещений для малого и среднего бизнеса.
* Адрес объекта: г. Москва, Ухтинская улица, д.2 стр.4 (Бизнес-центр «Side»);
* Собственник: Управляющая компания «New Life Group» (ЗАО «ФинМаркет») г. Москва, Павелецкая набережная, д.2.
* Застройщик (при подрядном методе строительства): ООО «СтройРесурс» г.Москва , Хлебный пер. д.2/3 стр.1.
* Сроки строительства: начало – март 2015г.; окончание строительства- сентябрь 2016г.

Изучив общие характеристики проекта, рассмотрим более детально финансовый план проекта

Первоначальные затраты на строительство составят 1 059, 11 тыс. долл.

Так как предполагается, что после завершения строительства офисные площади будут сданы в аренду сроком не менее 5 лет, то для оценки будущих денежных потоков примем цену аренды как фиксированную величину за квадратный метр площади. При этом в стоимость аренды будут включены постоянные затраты за электроэнергию и прочие коммунальные услуги, а также плату за охрану. (Таблица 2)

Таблица 2- В стоимость аренды включены (по материалам компании)

|  |  |
| --- | --- |
| Статья затрат | Сумма, долл. США в год |
| - охрана | 80 000,00 |
| - плата за коммунальные услуги | 85 000,00 |
| *-* плата за парковку у офисного здания | 28 000,00 |
| - з/п персонала | 47 000,00 |
| - комиссия управляющей компании | 950 000,00 |
| - амортизация – 2,5% от стоимости здания | 26 477,76 |
| страхование – 3% от стоимости здания | 31 773,32 |
| - налог на землю, исчисляемый исходя и кадастровой стоимости земли составит -1,5% от ст-ти земли (500000) | 7 500,00 |
| - налог на имущество (исчисляется от общей стоимости здания) -2% | 21 182,21 |
| Итого | 1 276 933,29 |

То есть постоянные затраты за год составляют 1 276 тыс. долл. США в год и будут включены в стоимость аренды офисного здания, чтобы покрыть первоначальные затраты на реализацию проекта, а также покрыть затраты от кредитного финансирования.

Помимо это, площади могут использоваться не в полном объеме, что негативно скажется на возможной прибыли от сдачи в аренду.

Мы исходим из того, что как минимум будет использоваться 95% офисных площадей. При этом, стоимость квадратного метра площадей будет стоить 2500 долл. в год.

Исходя их данных предположений, ожидаемая годовая стоимость аренды составит = 5 036 350,00 долл. США

Прогнозируемая реальная годовая стоимость платежей клиентов – 95% от 5 036 350,00 = 4 784 532,50 долл. США в год.

В результате проведенного анализа можно сделать вывод, что большинство затрат являются условно постоянными и не зависят от количества сданных площадей. При этом данные затраты могут меняться постепенно с течением времени в связи с изменением тарифов на коммунальные услуги или средней зарплаты по рынку. Поэтому мы примерно можем спрогнозировать изменение этих затрат во времени.

Исходя из описанных предпосылок:

- единоразовые затраты на реализацию проекта составят - 1 059 110 долл. США.

- сумма затрат в год с учетом комиссии управляющей компании в размере 950 000 долл. США.

- стоимость обслуживания долга по взятому кредиту будет рассчитываться исходя из стоимости процента по кредиту в 24% = 254 186,40 долл. США в год.

Также мы предположим, что сумма годовых затрат будет расти ежегодно на 8%.

Надо отметить, что статья доходов состоит не только из арендных платежей, но также и из эксплуатационных платежей владельцу здания. В нашем случае они составят 70 долл. США в год на кв. метр площади.

То есть общие эксплуатационные доходы составят = 70\*2014,54 = 141 018 долл. США в год

Также мы будем считать, что наши доходы от аренды площадей начиная с третьего года будут расти на 5% ежегодно.

Расчет денежных поступлений по годам реализации проекта представлен в таблице 3.

Предварительная оценка инвестиционного проекта, базирующаяся на основе прогнозных значений притока и оттока денежных средств (по данным таблице 8) позволяет сделать вывод о том, что проект может дать определенный экономический эффект. По прошествии нескольких лет предусмотренного жизненного цикла проекта совокупный накопленный доход превышает совокупные понесенные затраты, что может свидетельствовать о наличии бухгалтерской прибыли в результате реализации проекта. Следующие задачи оценки инвестиционного проекта состоят в определении размера бухгалтерской и чистой прибыли, выявлении наличия или отсутствия экономической прибыли и определении ее размера согласно основным критериям эффективности инвестиционных проектов.

Далее в работе будут рассмотрены основные показатели, базирующиеся на дисконтированных оценках: чистый дисконтированный (приведенный) доход ЧДД, индекс доходности (рентабельности инвестиций) ИД и внутренняя норма доходности (прибыли) ВНД (Таблица 3).

Таблица – 3 Расчет исходных показателей доходов и расходов по годам, долл. США (по материалам компании)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Статьи расходов |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 0,0 | 1,0 | 2,0 | 3,0 | 4,0 | 5,0 | 6,0 | 7,0 | 8,0 | 9,0 | 10,0 |
| Инвестиционные затраты | 1 059 110,6 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Годовая сумма текущих и общехозяйственных расходов за вычетом амортизации, налога на землю, налога на имущество и страхования |  | 1 190 000,0 | 1 285 200,0 | 1 388 016,0 | 1 499 057,3 | 1 618 981,9 | 1 748 500,4 | 1 888 380,4 | 2 039 450,9 | 2 202 607,0 | 2 378 815,5 |
| Амортизация |  | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 | 26 477,8 |
| Налоги на землю и имущество, страховка |  | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 | 60 455,5 |
| Инвестиционные расходы и проценты за кредит |  | 262 659,4 | 262 659,4 | 262 659,4 | 262 659,4 | 262 659,4 |  |  |  |  |  |
| Всего затрат | 1 059 110,6 | 1 539 592,7 | 1 634 792,7 | 1 737 608,7 | 1 848 650,0 | 1 968 574,6 | 1 835 433,7 | 1 975 313,7 | 2 126 384,2 | 2 289 540,2 | 2 465 748,8 |
| То же нарастающим итогом | 1 059 110,6 | 2 598 703,3 | 3 174 385,4 | 3 372 401,4 | 3 586 258,7 | 3 817 224,6 | 3 804 008,3 | 3 810 747,4 | 4 101 697,9 | 4 415 924,4 | 4 755 289,0 |
| Статьи доходов |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Привлечение инвестиционного кредита | 1 059 110,6 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Арендная плата |  | 4 784 532,5 | 5 036 350,0 | 5 288 167,5 | 5 552 575,9 | 5 830 204,7 | 6 121 714,9 | 6 427 800,6 | 6 749 190,7 | 7 086 650,2 | 7 440 982,7 |
| Возмещение эксплуатационных расходов |  | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 | 141 017,8 |
| Всего поступлений | 1 059 110,6 | 4 925 550,3 | 5 177 367,8 | 5 429 185,3 | 5 693 593,7 | 5 971 222,5 | 6 262 732,7 | 6 568 818,4 | 6 890 208,5 | 7 227 668,0 | 7 582 000,5 |
| То же нарастающим итогом | 1 059 110,6 | 5 984 660,9 | 11 162 028,7 | 16 591 214,0 | 22 284 807,6 | 28 256 030,1 | 34 518 762,8 | 41 087 581,3 | 47 977 789,7 | 55 205 457,8 | 62 787 458,3 |
| Сальдо доходов и расходов | 0,0 | 3 385 957,6 | 3 542 575,1 | 3 691 576,6 | 3 844 943,7 | 4 002 647,9 | 4 427 299,0 | 4 593 504,7 | 4 763 824,3 | 4 938 127,8 | 5 116 251,7 |
| Сальдо накопленного потока | 0,0 | 3 385 957,6 | 6 928 532,7 | 7 234 151,7 | 7 536 520,3 | 7 847 591,6 | 8 429 946,9 | 9 020 803,7 | 9 357 329,0 | 9 701 952,1 | 10 054 379,5 |

В первую очередь следует рассмотреть возможности финансирования проекта и риски связанные с финансовыми рисками.

Для того, чтобы минимизировать риски потерь от реализации.

В целях корректного сравнения и наглядности расчетов будем считать, что за счет заемных средств намечено финансировать 100% от дополнительных капитальных вложений в основные фонды. Поэтому принято решение прибегнуть к помощи долгосрочного банковского кредита в целях финансирования инвестиционного проекта.

При принятии решения о кредитовании мы рассмотрели предложения нескольких банков – ВТБ-24, Сбербанк России, Промсвязьбанк.(Таблица 4)

Таблица - 4 Сравнение кредитных предложений банков (Информационный портал Банки)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Банки | | |
| Сбербанк России | ВТБ-24 | Промсвязьбанк |
| Срок кредита | до 5 лет | от 1 года для инвестиционных кредитов | до 180 дней с последующей пролонгацией |
| Минимальная сумма | Нет ограничения | $100 000 | $100 000 |
| Годовая процентная ставка | В зависимости от условий кредита, 20-24% | от 24-26% годовых в валюте и плавающая ставка | От 24% |

Проанализировав предложения по кредитованию мы пришли к выводу, что выгоднее всего условия Сбербанка России, потому что предлагаются прозрачные условия с фиксированной ставкой процента, а также данный банк имеет огромный опыт в финансировании подобного рода проектов, помимо этого в договоре возможно прописать условие и пролонгации срока кредитования. Что касается остальных банков, так как у них ставка процента плавающая, то в итоге при расчетах ставка получалась выше, чем у Сбербанка России. Как было выявлено, ВТБ 24 сможет дать такую сумму только под 27% годовых, что касается Промсвязьбанка, то на официальном сайте точно не оговорены условия выдачи кредита, также оказалось, что по договору банк может сам менять ставку кредитования.

В итоге было решено, что оптимальной схемой кредитования будет Сбербанк России со ставкой процента 24% на 5 лет.

При этом были выбраны аннуитеты платежи в течение всего срока кредита, как оптимальные и наиболее равномерные.

Далее сделаем предположение, что все затраты производятся в конце года. То есть приток или отток средств будет относится к концу очередного года.

Для расчета эффективности проекта рассчитаем чистый дисконтированный доход ЧДД (NPV). Он представляет собой разность между текущей дисконтированной стоимостью поступлений денежных средств и величиной инвестиций.

Будущие поступление денежных средств – это чистая прибыль и амортизация. Чистая прибыль определяется вычитанием из выручки общей суммы издержек и налога на прибыль в размере 20%.

Сумма амортизации рассчитывается на основании срока полезного использования здания = 20 лет прямолинейно, а стоимость объекта – 1 млн. долларов США.

Суммы ежегодных затрат и денежных поступлений основываются на расчетах, приведенных в таблице 8

Чистый денежный поток рассчитывается путем вычитания из чистых денежных поступлений инвестиционных расходов и процентов за кредит (табл. 3.1).

Чистый денежный поток с учетом инфляции (чистый приведенный доход NPV) определяется путем умножения чистых денежных поступлений по годам на коэффициент дисконтирования в соответствии с уровнем инфляции. В последнее время среднегодовые темпы инфляции в России составляют 18%, т.е. r = 0,18.

Коэффициент дисконтирования Кд, отражающий уровень инфляции, на который умножаются денежные поступления по годам, определяется по формуле:

Кд =  (3),

где r – норма дисконта;

n – год реализации проекта.

В нашем случае r = 0,18.

Коэффициент дисконтирования для первого года равен

1/(1+0,18) = 0,85

Для второго 1/(1+0,12)2 = 0,72 и т.д.

Рассчитаем искомые показатели по годам (табл. 3.3).

Таким образом, планируемый объем выручки за 10 лет реализации проекта составит 61 728 347,71 долл. США, чистая прибыль – 35 379 648,59 долл. США, чистый денежный поток 34 331 129,13 долл. США.

Таким образом, главное условие эффективности инвестиционного проекта соблюдено: ЧДД > 0.

Полученные данные говорят о том, что проект очень эффективен и прибылен. Однако, полученные параметры не дают нам представления обо всех характеристиках проекта. Потому проанализируем их более подробно.

Таблица -5 Расчет чистого дисконтированного дохода (ЧДД), долл. США (по данным компании)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 0 | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 | 6,00 | 7,00 | 8,00 | 9,00 | 10,00 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Выручка |  | 4 925 550,30 | 5 177 367,80 | 5 429 185,30 | 5 693 593,68 | 5 971 222,47 | 6 262 732,70 | 6 568 818,45 | 6 890 208,48 | 7 227 668,01 | 7 582 000,52 |
| Годовая сумма текущих и общехозяйственных расходов за вычетом амортизации |  | 1 190 000,00 | 1 285 200,00 | 1 388 016,00 | 1 499 057,28 | 1 618 981,86 | 1 748 500,41 | 1 888 380,44 | 2 039 450,88 | 2 202 606,95 | 2 378 815,51 |
| Амортизация - |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Налогооблагаемая прибыль |  | 3 709 072,54 | 3 865 690,04 | 4 014 691,54 | 4 168 058,63 | 4 325 762,84 | 4 487 754,53 | 4 653 960,24 | 4 824 279,84 | 4 998 583,30 | 5 176 707,25 |
| Налог на прибыль |  | 741 814,51 | 773 138,01 | 802 938,31 | 833 611,73 | 865 152,57 | 897 550,91 | 930 792,05 | 964 855,97 | 999 716,66 | 1 035 341,45 |
| Чистая прибыль |  | 2 967 258,03 | 3 092 552,03 | 3 211 753,23 | 3 334 446,90 | 3 460 610,27 | 3 590 203,62 | 3 723 168,19 | 3 859 423,87 | 3 998 866,64 | 4 141 365,80 |
| Амортизация + |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Чистые денежные поступления |  | 2 993 735,79 | 3 119 029,79 | 3 238 230,99 | 3 360 924,67 | 3 487 088,04 | 3 616 681,39 | 3 749 645,96 | 3 885 901,63 | 4 025 344,40 | 4 167 843,57 |
| Дисконтированный поток |  | 2 537 064,23 | 2 240 038,63 | 1 970 887,36 | 1 733 527,55 | 1 524 238,32 | 1 339 732,85 | 1 177 107,73 | 1 033 798,13 | 907 538,33 | 796 326,81 |
| Инвестиционные расходы и проценты за кредит |  | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Чистый денежный поток |  | 2 731 076,37 | 2 856 370,37 | 2 975 571,57 | 3 098 265,25 | 3 224 428,62 | 3 616 681,39 | 3 749 645,96 | 3 885 901,63 | 4 025 344,40 | 4 167 843,57 |
| Коэффициент дисконтирования |  | 0,85 | 0,72 | 0,61 | 0,52 | 0,44 | 0,37 | 0,31 | 0,27 | 0,23 | 0,19 |
| Чистый дисконтированный доход NPV | -1 059 110,6 | 1 255 360,94 | 2 051 400,73 | 1 811 024,72 | 1 598 050,75 | 1 409 427,47 | 1 339 732,85 | 1 177 107,73 | 1 033 798,13 | 907 538,33 | 796 326,81 |

## 

## 2.2 Анализ рисков проекта

Для более точной идентификации рисков проанализируем чувствительность проекта в различным внешним колебаниям. Для этого рассчитаем показатели эффективности проекта при изменениях входящих факторов и посмотрим, на какие изменения показатели проекта изменятся сильнее всего. Проанализируем, как бы изменились параметры проекта при изменении различных параметров, таких как:

- изменение выручки;

- изменение ставки по проценту;

- изменение ставки дисконтирования;

1. Пусть норма дисконта возросла с 0,18 до 0,22, т.е. r = 0,22.

В период нестабильной экономической ситуации это изменения наиболее вероятно и нужно определить, как изменятся показатели проекта.

Это приведет к изменениям коэффициента дисконтирования, а следовательно, и ЧДД, рассчитанного в таблице ниже.

Расчет ЧДД с измененной нормой дисконта приведен в таблице 6.

Как видно из приведенного выше расчета, несмотря на повышенную норму дисконта, главное условие эффективности инвестиционного проекта соблюдено: ЧДД > 0, что положительно характеризует финансовую устойчивость и экономическую эффективность проекта.

При этом, если при r=0,18 ЧДД = 13 379 768,46 долл. США, то при увеличении ставки дисконтирования до 0,22 ЧДД = 11 392 475,36 долл. США.

То есть при изменении нормы дисконта на 0,04 ЧДД снизился на 1 987 293,10 долл. США.

Это говорит о высокой чувствительности проекта к изменению ставки дисконтирования. Но именно для данного проекта изменение не критично и не влияет на эффективность.(Таблица 6)

Таблица – 6 Расчет чистого дисконтированного дохода (ЧДД) с измененной нормой дисконта, долл. США (по данным компании)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 0 | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 | 6,00 | 7,00 | 8,00 | 9,00 | 10,00 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Выручка |  | 4 925 550,30 | 5 177 367,80 | 5 429 185,30 | 5 693 593,68 | 5 971 222,47 | 6 262 732,70 | 6 568 818,45 | 6 890 208,48 | 7 227 668,01 | 7 582 000,52 |
| Годовая сумма текущих и общехозяйственных расходов за вычетом амортизации |  | 1 190 000,00 | 1 285 200,00 | 1 388 016,00 | 1 499 057,28 | 1 618 981,86 | 1 748 500,41 | 1 888 380,44 | 2 039 450,88 | 2 202 606,95 | 2 378 815,51 |
| Амортизация - |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Налогооблагаемая прибыль |  | 3 709 072,54 | 3 865 690,04 | 4 014 691,54 | 4 168 058,63 | 4 325 762,84 | 4 487 754,53 | 4 653 960,24 | 4 824 279,84 | 4 998 583,30 | 5 176 707,25 |
| Налог на прибыль |  | 741 814,51 | 773 138,01 | 802 938,31 | 833 611,73 | 865 152,57 | 897 550,91 | 930 792,05 | 964 855,97 | 999 716,66 | 1 035 341,45 |
| Чистая прибыль |  | 2 967 258,03 | 3 092 552,03 | 3 211 753,23 | 3 334 446,90 | 3 460 610,27 | 3 590 203,62 | 3 723 168,19 | 3 859 423,87 | 3 998 866,64 | 4 141 365,80 |
| Амортизация + |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Чистые денежные поступления |  | 2 993 735,79 | 3 119 029,79 | 3 238 230,99 | 3 360 924,67 | 3 487 088,04 | 3 616 681,39 | 3 749 645,96 | 3 885 901,63 | 4 025 344,40 | 4 167 843,57 |
| Дисконтированный поток |  | 2 453 881,80 | 2 095 558,85 | 1 783 316,11 | 1 517 118,33 | 1 290 219,97 | 1 096 860,17 | 932 119,19 | 791 795,73 | 672 302,25 | 570 575,48 |
| Инвестиционные расходы и проценты за кредит |  | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Чистый денежный поток |  | 2 731 076,37 | 2 856 370,37 | 2 975 571,57 | 3 098 265,25 | 3 224 428,62 | 3 616 681,39 | 3 749 645,96 | 3 885 901,63 | 4 025 344,40 | 4 167 843,57 |
| Коэффициент дисконтирования |  | 0,82 | 0,67 | 0,55 | 0,45 | 0,37 | 0,30 | 0,25 | 0,20 | 0,17 | 0,14 |
| Чистый дисконтированный доход NPV | -1 059 110 | 1 179 476,63 | 1 919 087,86 | 1 638 667,76 | 1 398 554,11 | 1 193 036,18 | 1 096 860,17 | 932 119,19 | 791 795,73 | 672 302,25 | 570 575,48 |

2. Далее, предположим, что у нас падает объем выручки на 15% и более не изменяется.

Опять же данный риск очень вероятен при падении покупательной способности населения и вариабельности валютных курсов.

Как видно из расчета, эффективность проекта сильно не изменилась.

В параметрах, заданных в таблице, изменим объем выручки на 15% в первый год и больше не меняем.

Как видно из расчета, ни к каким катастрофическим последствиям для проекта это не привело, что свидетельствует о низкой чувствительности проекта к колебаниям объема выручки.

ЧДД при падении выручки оказался равным 10 331 390,03 долл. США, что на 3 048 378,43 долл. США меньше, чем при стабильной выручке. То есть проект достаточно чувствителен к падению выручки, но изменения не критические и проект остается стабильным.(Таблица 7)

Таблица - 7 Расчет при изменении выручки, долл. США (по данным компании)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 0 | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 | 6,00 | 7,00 | 8,00 | 9,00 | 10,00 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Выручка |  | 4 207 870,43 | 4 421 915,30 | 4 635 960,18 | 4 860 707,29 | 5 096 691,77 | 5 344 475,47 | 5 604 648,35 | 5 877 829,88 | 6 164 670,48 | 6 465 853,12 |
| Годовая сумма текущих и общехозяйственных расходов за вычетом амортизации |  | 1 190 000,00 | 1 285 200,00 | 1 388 016,00 | 1 499 057,28 | 1 618 981,86 | 1 748 500,41 | 1 888 380,44 | 2 039 450,88 | 2 202 606,95 | 2 378 815,51 |
| Амортизация - |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Налогооблагаемая прибыль |  | 2 991 392,66 | 3 110 237,54 | 3 221 466,41 | 3 335 172,25 | 3 451 232,14 | 3 569 497,29 | 3 689 790,14 | 3 811 901,23 | 3 935 585,77 | 4 060 559,85 |
| Налог на прибыль |  | 598 278,53 | 622 047,51 | 644 293,28 | 667 034,45 | 690 246,43 | 713 899,46 | 737 958,03 | 762 380,25 | 787 117,15 | 812 111,97 |
| Чистая прибыль |  | 2 393 114,13 | 2 488 190,03 | 2 577 173,13 | 2 668 137,80 | 2 760 985,71 | 2 855 597,83 | 2 951 832,11 | 3 049 520,99 | 3 148 468,61 | 3 248 447,88 |
| Амортизация + |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Чистые денежные поступления |  | 2 419 591,89 | 2 514 667,79 | 2 603 650,89 | 2 694 615,56 | 2 787 463,48 | 2 882 075,60 | 2 978 309,88 | 3 075 998,75 | 3 174 946,38 | 3 274 925,64 |
| Дисконтированный поток |  | 2 050 501,60 | 1 805 995,25 | 1 584 662,32 | 1 389 852,73 | 1 218 425,98 | 1 067 611,70 | 934 966,03 | 818 333,06 | 715 810,94 | 625 721,92 |
| Инвестиционные расходы и проценты за кредит |  | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 262 659,42 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Чистый денежный поток |  | 2 156 932,47 | 2 252 008,37 | 2 340 991,47 | 2 431 956,14 | 2 524 804,06 | 2 882 075,60 | 2 978 309,88 | 3 075 998,75 | 3 174 946,38 | 3 274 925,64 |
| Коэффициент дисконтирования |  | 0,85 | 0,72 | 0,61 | 0,52 | 0,44 | 0,37 | 0,31 | 0,27 | 0,23 | 0,19 |
| Чистый дисконтированный доход NPV | -1 059 110,6 | 768 798,31 | 1 617 357,35 | 1 424 799,68 | 1 254 375,92 | 1 103 615,12 | 1 067 611,70 | 934 966,03 | 818 333,06 | 715 810,94 | 625 721,92 |

3. Теперь рассмотрим случай, когда банк повысил ставку по кредиту с 24 до 27%. Тогда увеличатся наши затраты по обслуживанию долга.

Расчет чистого дисконтированного дохода с учетом изменений приведен в таблице 8.

Полученные результаты свидетельствуют, что сумма ЧДД изменилась незначительно, и он по-прежнему выше нуля, что говорит об устойчивости проекта к колебаниям процентной ставки за инвестиционный кредит.

При этом, от повышения ставки кредита ЧДД = 13 359 896,34 долл. США, что всего на 19 872,12 долл. США меньше, чем до изменений. То есть можно сделать вывод, что проект совсем не чувствителен к изменениям ставки по кредиту.(Таблица 8)

Таблица - 8 Расчет чистого дисконтированного дохода (ЧДД) с увеличенной ставкой кредита, долл. США (по данным компании)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 0 | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 | 6,00 | 7,00 | 8,00 | 9,00 | 10,00 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Выручка |  | 4 925 550,30 | 5 177 367,80 | 5 429 185,30 | 5 693 593,68 | 5 971 222,47 | 6 262 732,70 | 6 568 818,45 | 6 890 208,48 | 7 227 668,01 | 7 582 000,52 |
| Годовая сумма текущих и общехозяйственных расходов за вычетом амортизации |  | 1 190 000,00 | 1 285 200,00 | 1 388 016,00 | 1 499 057,28 | 1 618 981,86 | 1 748 500,41 | 1 888 380,44 | 2 039 450,88 | 2 202 606,95 | 2 378 815,51 |
| Амортизация - |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Налогооблагаемая прибыль |  | 3 709 072,54 | 3 865 690,04 | 4 014 691,54 | 4 168 058,63 | 4 325 762,84 | 4 487 754,53 | 4 653 960,24 | 4 824 279,84 | 4 998 583,30 | 5 176 707,25 |
| Налог на прибыль |  | 741 814,51 | 773 138,01 | 802 938,31 | 833 611,73 | 865 152,57 | 897 550,91 | 930 792,05 | 964 855,97 | 999 716,66 | 1 035 341,45 |
| Чистая прибыль |  | 2 967 258,03 | 3 092 552,03 | 3 211 753,23 | 3 334 446,90 | 3 460 610,27 | 3 590 203,62 | 3 723 168,19 | 3 859 423,87 | 3 998 866,64 | 4 141 365,80 |
| Амортизация + |  | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 | 26 477,76 |
| Чистые денежные поступления |  | 2 993 735,79 | 3 119 029,79 | 3 238 230,99 | 3 360 924,67 | 3 487 088,04 | 3 616 681,39 | 3 749 645,96 | 3 885 901,63 | 4 025 344,40 | 4 167 843,57 |
| Дисконтированный поток |  | 2 537 064,23 | 2 240 038,63 | 1 970 887,36 | 1 733 527,55 | 1 524 238,32 | 1 339 732,85 | 1 177 107,73 | 1 033 798,13 | 907 538,33 | 796 326,81 |
| Инвестиционные расходы и проценты за кредит |  | 269 014,08 | 269 014,08 | 269 014,08 | 269 014,08 | 269 014,08 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Чистый денежный поток |  | 2 724 721,71 | 2 850 015,71 | 2 969 216,91 | 3 091 910,59 | 3 218 073,95 | 3 616 681,39 | 3 749 645,96 | 3 885 901,63 | 4 025 344,40 | 4 167 843,57 |
| Коэффициент дисконтирования |  | 0,85 | 0,72 | 0,61 | 0,52 | 0,44 | 0,37 | 0,31 | 0,27 | 0,23 | 0,19 |
| Чистый дисконтированный доход NPV | -1 059 110 | 1 249 975,63 | 2 046 836,91 | 1 807 157,08 | 1 594 773,08 | 1 406 649,78 | 1 339 732,85 | 1 177 107,73 | 1 033 798,13 | 907 538,33 | 796 326,81 |

## 2.3 Анализ внешней среды проекта

Выявив риски, связанные с эффективностью проекта, рассмотрим риски внутренней и внешней среды проекта.

Целесообразно провести анализ внешней среды строительного комплекса г. Москвы.

Для этого существует PEST- анализ, который отображает состояние внешней маркетинговой среды исследуемого предприятия.

Таблица - 9 Анализ внешней маркетинговой среды строительного рынка Москвы

|  |  |
| --- | --- |
| **Политические факторы** | **Экономические факторы** |
| * Оказание влияния на деятель­ность строительных компаний рядом законов, регулирующих строительный комплекс. * Усиление контроля таможен­ных органов за ценами на вво­зимую в Росию строительную продукцию * Высокая частота проверок деятельности предприятий разными контролирующими органами * Коррумпированность и ангажированность деятельно**сти** контролирующих органов * Ухудшение политической ста­бильности * Санкционный режим | * Рост процентных ставок * Волатильность валютных курсов * Растущая инфляция * Снижение производства * Средние барьеры для входа в отрасли сервисных услуг и посредничества * Значительное повышение взновов в пенсионный фонд * Высокая доля в структуре населения экономически активного населения, высокая занятость * Снижение платежеспособного спроса * Угроза усиления конкурен­ции. Увеличение числа ком­паний — игроков на рынке. Появление новых игроков и новых товарных сегментов. |
| **Социальные факторы** | **Технологические факторы** |
| * Высокая концентрация приезжих без своего жилья * Стремление потребителей улучшить качество жилья. Рост платежеспособности гра­ждан. * Уровень зарплаты выше, чем в других регионах * Соответствие уровня социального обеспечения и уровня реальной заработной платы общероссийским пока­зателям * Тенденция к росту потребительских расходов в структуре расходов населения * Стабильно низкий уровень населения с доходами ниже прожиточного минимума | * Ресурсная и технологическая доступность * Высокий уровень инвестиционной активности на обновление основных фондов и покупку дорогостоящего оборудования * Значительное опережение от других регионов по показателю инвестиции в основной капитал на душу насе­ления * Инновации внедряются предприятием, в результате существенно повышается эффективность её функцио­нирования * Возможность внедрения но­вых технологий в производ­ство строительных материа­лов. * Внедрение инноваций в ме­неджменте * Западные предприятия увели­чивают бюджеты инвестиций в науку (до 25% от прибыли) |

В результате проведенного анализа можно увидеть, что на деятельность компании сильное влияние оказывает политическая среда. Негативное влияние оказывает излишние проверки строительных компаний надзорными органами. Законы федерального, регио­нального и местного значения, регулирующие деятельность заказчиков и строительных предприятий, законы в области охраны окружающей среды и законы, регулирующие приватизацию также оказывают существенное воздействие на деятельность строительных компаний.

В результате проведенного исследования можно сделать вывод, что в Москве и области много трудоспособного населения с доходами выше среднего уровня, соответственно, есть платежеспособный спрос.

В состав экономических факторов включают информацию, процентные ставки за кредит, налоговое бремя (т.е. сумма налоговых платежей по отно­шению к выручке, которая составляет 35 – 40% для строительных предпри­ятий), минимальный размер оплаты труда, а также действующие тари­фы.

В настоящее время в России из-за падения цен на нефть и санкций наметилась стагнация. ВВП за 6 месяцев 2015 года упал на 6%. Кредитные ресурсы подорожали, курс доллара значительно вырос. Данные негативные факторы не могли не сказаться на строительный рынок.

Рынок строительства в настоящее время снижается, из-за того, что сокращается платежеспособный спрос, а кредитные ресурсы стали невыгодными из-за роста ставок.

В данной ситуации при реализации проекта строительства Торгового центра возможны критические изменения курса доллара, процентных ставок, а также стоимости самого проекта.

Как было рассмотрено, при изменениях проект все еще будет эффективным, но при сильном изменении (от экономических шоков) проект может оказаться слишком рискованным.

# Глава 3. Разработка рекомендаций по снижению рисков проекта

## 3.1 Разработка стратегии проекта как способ уменьшения рисков проекта

В реальных хозяйственных ситуациях, в условиях действия разнообразных факторов риска могут использоваться различные способы снижения уровня риска, воздействующие на те или иные стороны деятельности предприятия. Многообразие применяемых в хозяйственной практике промышленных предприятий методов управления риском можно разделить на четыре типа (рис. 5.3.1):

- методы уклонения от риска;

- методы локализации риска;

- методы диссипации риска;

- методы компенсации риска.

Для обоснованного выбора адекватного метода управления риском рассмотрим подробнее методы каждого из выделенных типов.

Методы уклонения от риска наиболее распространены в хозяйственной практике. Этими методами пользуются предприниматели, предпочитающие действовать наверняка, не рискуя.

В более широком плане предприятие может даже выступить с инициативой создания региональной системы страхования финансово-хозяйственных сделок и соответствующей системы перестрахования и др.

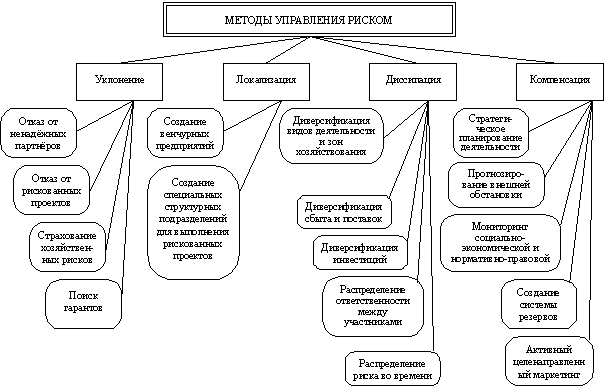
 

Рисунок 3 -  Классификация методов управления риском

Вместе с тем стоит отметить, что такие популярные механизмы уклонения от риска как страхование неприменимы во многих ситуациях, с которыми сталкиваются производственные предприятия. Это прежде всего характерно для предприятий, осваивающих новые виды продукции или новые технологии, так как для таких случаев страховые компании еще не располагают статистическими данными, необходимыми для проведения актуарных расчетов, и потому не страхуют эти виды рисков.

Метод «поиска гаранта» используется как мелкими, так и крупными предприятиями. Только функции гаранта для них выполняют разные субъекты: первые «просятся под крыло» к крупным компаниям (например, банкам, страховым обществам, ассоциациям, фондам и т.п.), вторые – к органам государственного управления.

*Методы локализации риска* используют в тех сравнительно редких случаях, когда удается достаточно четко и конкретно вычленить и идентифицировать источники риска. Выделив экономически наиболее опасный этап или участок деятельности, можно сделать его контролируемым и таким образом снизить уровень финального риска предприятия.

В менее сложных случаях можно вместо самостоятельного юридического лица образовать в структуре предприятия специальное подразделение, например с выделенным учетом по балансу.

*Методы диссипации (распределения) риска* представляют собой более гибкие инструменты управления. Один из основных методов диссипации заключается в распределении общего риска путем объединения (с разной степенью интеграции) с другими участниками, заинтересованными в успехе общего дела. Предприятие имеет возможность уменьшить уровень собственного риска, привлекая к решению общих проблем в качестве партнеров другие предприятия и даже физические лица. Для этого могут создаваться акционерные общества, финансово-промышленные группы; предприятия могут приобретать акции друг друга или обмениваться ими, вступать в различные консорциумы, ассоциации, концерны.

## 3.2 Рекомендации по снижения рисков проекта

Для того, чтобы минимизировать риски данного инвестиционного проекта следует во-первых, проводить бюджетирование строительных затрат. Одним из способов снижения затрат является внедрение системы планирования и бюджетирования. В современных условиях планирование становится центральным звеном управления. Рынок не отвергает планирование. Наоборот, в конкурентной борьбе выходить на рынок со своей продукцией без заранее продуманного плана невозможно.

Составление бюджета считается действием тактического (незамедлительного) планирования в организации, из чего вытекает и название данной управленческой функции - экономное проектирование.

Компании традиционно разрабатывают систему бюджетирования, отталкиваясь от принципов своей финансово-хозяйственной деятельности, которая обязана содержать в себе следующее:

- модель бюджетов фирмы,

- бюджетный регламент – это установленный в организации порядок разработки, передачи, визирования, консолидации, проведения анализа и оценки исполнения бюджета

- нормативная база бюджетных действий,

- стандартные действия принятия управленческих решений.

При планировании бюджета организация принимает за основу следующее:

1. Координация целей. Необходимо чтобы процедура бюджетирования начиналась по схеме «снизу вверх», т. к. нижестоящие руководители лучше владеют ситуацией на рынке и со своей стороны обеспечат реализуемость установленных бюджетных обязательств. Затем, после согласования бюджетных планов с вышестоящим руководством, обеспечивающим соответствие целям предприятия, процесс меняет направление и реализуется по схеме «сверху вниз».

2. Ответственность. Предусматривает делегирование каждому подразделению функции контроля за исполнением своей части бюджета вместе с полномочиями осуществлять координирующие мероприятия.

3. Гибкость. Необходимо выбрать наилучшую величину планового показателя, опираясь как на статичные, так и изменяемые бюджеты.

4. Системность. Объектом бюджетирования должно быть общее дело компании, и показатели бюджета должны быть рассчитаны исходя из максимально возможных конечных финансовых результатов в целом.

Отсюда следует вывод, что основы эффективного планирования бюджета элементарны и базируются на здравом смысле. Т.к. бюджетирование это непрерывное составление и исполнение бюджета, постоянно нужно анализировать полученные показатели в различных временных периодах (неделя, декада, месяц, год…) Еще, для улучшения экономических показателей организации необходимо следовать следующим установленным принципам: Принцип «скольжения». Непрерывность бюджетирования выражается в так именуемом «скольжении».

Первое, используя бюджет, который постоянно обновляется или так называемый «скользящий» бюджет, компания отслеживает и анализирует наружные перемены (к примеру, стагнацию экономики, спрос на продукцию, обстановку на рынке), изменения в личных задачах, и вносит изменения в проекты, опираясь на достигнутый эффект. В результате чего анализ прибыли и затраченных средств становятся более достоверным и точным, чем при использовании статичного бюджетирования.

Второе, при статичном бюджетировании к концу года значительно меняются показатели планирования, чего не может быть при «скользящем» бюджете. Например, компания ежегодно в ноябре составляет бюджет на последующий год. В начале октября у такой компании есть план только на два следующих месяц. Т.к. скоро будет формироваться бюджет на январь, , может так случиться , что не будет необходимости в определенных ресурсах, которые нужно было бы заказать за три месяца до их поставки.

Детализация расходов. Для того, что бы контролировать и использование средств, специалисты по денежным потокам настоятельно рекомендуют обосновывать каждую составляющую суммы расходов, иными словами детализировать расходы. Это необходимо для контроля за подразделениями. Контролю использования средств подвергается цчетныый временной период. Например, бюджет прибыли и расходов можно контролировать по месяцам, бюджет перемещения капитала детализировать по неделям или банковским дням, т.к. данный вид контроля требует особой тщательности.

На этапе реализации проекта следует оформлять долгосрочные договора с клиентами, чтобы зафиксировать стоимость материалов и комплектующих.

Также при выборе банка следует внимательно читать договор, консультироваться со специалистами. Выбирать вариант кредитования с фиксированной ставкой. С банком рассмотреть возможность снятия части кредита под реализацию коммерческих площадей. Это поможет снизить сумму кредитования и зафиксировать стоимость кредитных ресурсов.

Выводы по главе 3.

В ходе проведенного анализа был рассмотрен проект по строительству коммерческой недвижимости – бизнес центра. В ходе анализа было выявлено влияние внешней среды на объект. С одной стороны спрос на коммерческую недвижимость снижается, тем не менее, для бизнес центров класса Б спрос растет. То есть строительство объекта будет выгодно и спрос на площади будет.

Как показал проведенный анализ, проект достаточно эффективный, и его срок окупаемости займет 2-3 года.

При этом, как было выявлено, что проект высоко чувствителен к изменению ставки дисконтирования, а также к изменению ставки процента за кредит. Также существенное влияние на рентабельность и окупаемость проекта оказывает будущие экономические выгоды, то есть денежный поток. Если упадет спрос на коммерческую недвижимость, то проект будет окупаться намного дольше.

То есть, было выяснено, что проект компании эффективен и рентабелен, тем не менее, остаются риски снижения финансовых показателей.

Для минимизации выявленных рисков предлагается искать потенциальных покупателей площадей на этапе строительства, также заключать предварительные договора. При строительстве вести учет затрат и контроль действий подрядных компаний. При банковском кредитовании фиксировать ставки на кредитам на весь его срок, без возможности изменений.

# Заключение

# В работе рассмотрены теоретические вопросы, касающиеся одной из важнейших категорий менеджмента – инвестиционная деятельность и возможности возникновения рисков в данной деятельности.

# Как покакал проведенный анализ, инвестиционная деятельность имеет огромнее значение для экономики, потому что обеспечивает повышение эффективности производства, внедрения новых технологий, разработка новых методов работы. Однако, реализация инвестиционных проектов связана со значительными непредвиденными (как правило, негативными) возмущающими факторами внешней и внутренней среды (нестабильная конъюнктура рынка, человеческий фактор и др.), которые резко отклоняют фактические временные, стоимостные параметры от требуемых (расчетных).

Риск всегда предполагает вероятностный характер исхода, при этом в основном под словом риск чаще всего понимают вероятность получения неблагоприятного результата (потерь), хотя его можно описать и как вероятность получить результат, отличный от ожидаемого.

В ходе проведенного анализа был рассмотрен проект по строительству коммерческой недвижимости – бизнес центра. В ходе анализа было выявлено влияние внешней среды на объект. С одной стороны спрос на коммерческую недвижимость снижается, тем не менее, для бизнес центров класса Б спрос растет. То есть строительство объекта будет выгодно и спрос на площади будет.

Как показал проведенный анализ, проект достаточно эффективный, и его срок окупаемости займет 2-3 года.

При этом, как было выявлено, что проект высоко чувствителен к изменению ставки дисконтирования, а также к изменению ставки процента за кредит. Также существенное влияние на рентабельность и окупаемость проекта оказывает будущие экономические выгоды, то есть денежный поток. Если упадет спрос на коммерческую недвижимость, то проект будет окупаться намного дольше.

То есть, было выяснено, что проект компании эффективен и рентабелен, тем не менее, остаются риски снижения финансовых показателей.

Для минимизации выявленных рисков предлагается искать потенциальных покупателей площадей на этапе строительства, также заключать предварительные договора. При строительстве вести учет затрат и контроль действий подрядных компаний. При банковском кредитовании фиксировать ставки на кредитам на весь его срок, без возможности изменений.

# Список литературы

**Нормативно-правовые материалы**

1. Налоговый кодекс Российской Федерации часть вторая: [федер. закон: принят Гос. Думой 5 августа 2000г.: с дополнениями от 22 июля 2012 г.]. - М.: ОМЕГА-Л, 2012. - 640 с.
2. Федеральный Закон "Об акционерных обществах" № 208-ФЗ от 26.12.1995 с учетом положений Федеральных законов от 27.10.2012 [N 175-ФЗ](http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=122571;dst=100126) и от 18.07.2012 [N 181-ФЗ](http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=133293;dst=100114). // Собрание законодательства Российской Федерации 2012. - №2. - ст.599.
3. Федеральный Закон "О бухгалтерском учете" № 402 от 06.12.2012 // Собрание законодательства Российской Федерации 2012. - №2. - ст.599.

**Периодические издания**

1. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности: учебник / В.И. Стражев [и др.]; под общ. ред. В.И. Стражева. - 6-е издание - Мн.: ВШ, 2011. - 480 с.
2. Артеменко, В.Г., Остапова В.В. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / В.Г. Артеменко, В.В. Остапова. - 2-е изд., испр. - М.: Издательство "Омега-Л", 210. - 274 с.
3. Гиляровская, Л.Т. Экономический анализ: учебник для вузов / под ред.Л.Т. Гиляровская. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 527 с.
4. Гостева Л.Н. Международные стандарты финансовой отчетности: Учебное пособие для вузов. / Л.Н. Гостева. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, - 2012. - 282 с.
5. Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. - М.: Издательство "Дело и сервис", 2012. - 336 с.
6. Ефимова, О.В. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / О.В. Ефимова, М.В. Мельник. - М.: ОМЕГА - Л, 2013. - 456 с.
7. Ковалев, В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. - М.: Проспект, 2012. - 424 с.
8. Кузнецова Е.В. Система планов счетов и бухгалтерское управление экономическими процессами. Ростов н/Д: Изд-во ЮФУ, 2011.
9. Банк Р.В. Акционерные общества: учет формирования уставного капитала /В.Р. Банк // Аудиторские ведомости. - 2012. - № 7. С.21-23.
10. Еленевская Е. А Анализ собственного капитала потребительского общества / Е.А. Еленевская // Экономический анализ: теория и практика. - 2012. - № 11. - С24-38.
11. Ефремова А.А. Учет добавочного капитала / А.А. Ефремова // Налоговый вестник. - 2012. - № 6. С.24-36.
12. Кокурин, Д.И. Финансовые источники инновационной деятельности отечественных предприятий / Д.И. Кокурин // Финансы. - 2012. - №1. - С. 19-21.
13. Кузьмин Г.К. Формирование и использование добавочного капитала /Г.К. Кузьмин // Налоговые известия Московского региона. - 2012. - № 1. - С.14-18.
14. Мандрица, О.В. Собственный капитал в международной теории и практике учета // Вестник Северо-Кавказского государственного технического университета. - № 4 (17). - 2011. - С.114-187.
15. Карл Маркс. Капитал. Критика политической экономии. Под ред. Ф. Энгельса. Т.2. Процесс обращения капитала. - М.: Политиздат, 1988 - 654 с, с. 500
16. Мельникова Л.А. Учет собственного капитала / Л.А. Мельникова // Современный бухучет. - 2012. - № 8,9,10.
17. Остапенко, В.Г. Финансовое состояние предприятия: оценка, пути улучшения / В.Г. Остапенко // Экономист. - 2012. - №7. - С.37 - 42
18. Рогуленко Т.М. Учет капитала организации/ Т.М. Рогуленко // Бухучет в строительных организациях. - № 5. - 2012. - С.41-48.
19. Сотникова Л.В. Учет резервного капитала / Л.В. Сотникова // Бухгалтерский учет. - 2012. - № 16. - С.21-27.
20. Суханова Г.Н. Учет нераспределенной прибыли (непокрытого убытка): порядок формирования и использования / Г.Н. Суханова // Бухгалтерский учет. - 2012. - N 3. - С.24-28.
21. Титаева А. В Покрытие убытков за счет добавочного капитала хозяйственного общества /А.В. Титаева // Налоговый вестник. - 2012. - № 11. - С.28. - 34.
22. Третьяк, Е.Д. О капитале акционерного общества как источнике финансового обеспечения / Е.Д. Третьяк // Финансы. - 2012. - №10. - С.68 - 69
23. Шигун М.М. [Проблемы классификации систем бухгалтерского учета](consultantplus://offline/ref=7A76C727C7D90520474F34CD3470F9C8598B381337A040AA2D9A43DAFBH7lDE) // Международный бухгалтерский учет. - № 11. - 2012. - С.41-48.
24. [Райзберг Б.А.](http://bookz.ru/authors/raizberg-ba.html)  Современный экономический словарь 2012 с.870
25. Говоров В. Уменьшение размера уставного капитала у общества / В. Говоров // Российский бухгалтер", 2012, N 3 - С.41-48.
26. Бланк И.А. Управление капиталом: Учеб. курс. К.: Эльга, Ника-Центр, 2012.58 с.