

ТЕМА 7. ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ТА ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ НИМИ

Здійснення інвестиційної діяльності завжди пов'язане з виникненням певного роду ризику. Це спричинюється, перш за все, значною тривалістю інвестиційного циклу та існуванням часового лагу між моментом вкладення коштів та часом їх повернення. Також, як відомо, інвестування пов'язане з вкладенням великих коштів, тому їхнє неефективне використання може негативно впливати на фінансові результати діяльності інвестора. Крім того, часто інвестиційна діяльність здійснюється з використанням посередників, тому інвестор, як правило, позбавлений можливості контролювати використання фінансових ресурсів.

В сучасних умовах розвитку економіки України проблема інвестиційних ризиків набуває особливої актуальності. Нестабільність податкового режиму, недосконалість та постійна зміна законодавчої бази, політична нестабільність, девальвація національної валюти та низька купівельна спроможність значної частини населення – несуть в собі зростання обсягу інвестиційних ризиків, які є причиною можливих негативних наслідків.

Інвестиційна діяльність завжди орієнтована на майбутнє, а отже пов'язана із значною невизначеністю економічної ситуації та поведінки людей. Тому, інвесторам особливо важливо вчасно визначати, аналізувати та оцінювати можливий вплив інвестиційних ризиків на здійснення інвестиційної діяльності.

Узагальнюючи існуючі трактування інвестиційного ризику, можна дати таке його визначення: інвестиційний ризик – це загроза або ймовірність повного або часткового недосягнення запланованих цілей інвестування, таких як прибуток або соціальний ефект, і отримання грошових збитків.

Варто зазначити, що інвестиційний ризик не лише призводить до виникнення збитків, а й може вказати на ймовірність появи потенційних прибутків. Проте, як показує практика, у більшості випадків інвестиційні ризики виступають джерелом втрат, а не додаткових доходів. Тому, інвестори повинні володіти повною інформацією про усі можливі види інвестиційних ризиків, які можуть виникати та чинити негативний вплив на їх фінансове становище.

Існує багато підходів до визначення сутності ризиків та їх класифікації, проте вважаємо за необхідне звернути увагу на ті, які підлягають прогнозуванню та управлінню.

На думку М.П. Войнаренко систематизувавши всі підходи до визначення сутності ризику варто виділити наступні групи:

- ризик – це ймовірність отримати як позитивний, так і негативний результат в процесі здійснення господарської діяльності;
- ризик – невизначеність у зовнішньому та внутрішньому середовища діяльності підприємства;
- ризик – основна передумова для подолання невизначеностей у діяльності.

Таким чином, ризик — це невизначеність, мінливість доходів, віддачі на вкладений капітал та можлива небезпека абсолютної втрати вкладених коштів.

Дослідження сутності інвестиційного ризику також посідає чільне місце у роботах багатьох провідних авторів.

Так, І.Т. Балабанов висловлює думку про те, що інвестиційний ризик — це імовірність відхилення величини фактичного доходу від величини очікуваного.

Реверчук С.К. та Реверчук Н.Й. визначають інвестиційний ризик як "невизначеність доходів від певного виду інвестиційного проекту, пов'язаного з можливістю виникнення протягом його реалізації несприятливих ситуацій і наслідків".

Натомість Н.М. Гайдис під категорією "інвестиційний ризик" розуміє "ймовірність виникнення непередбачених фінансових втрат (зменшення прибутку, доходів, втрати капіталу тощо) у ситуації невизначеності умов інвестиційної діяльності".

І.П. Мойсенко визначає інвестиційний ризик як "можливість нездійснення запланованих цілей інвестування (таких, як прибуток або соціальний ефект) і отримання грошових збитків".

Відтак, сутність інвестиційного ризику можна визначити як можливість або імовірність настання (досягнення) як позитивного, так і негативного результату провадження інвестиційної діяльності. Адже інвестування є довгостроковим процесом і, зазвичай, неможливо отримати позитивні показники результатів такої діяльності у короткостроковій перспективі. Отож, інвестиційний ризик є невід'ємною частиною самої інвестиційної діяльності, а вплив таких ризиків на економічні та соціальні показники ефективності інвестицій є відображенням якісних характеристик етапу підготовки та аналізу даних, що безпосередньо або опосередковано впливають на інвестиційний процес.

У процесі реалізації інвестиційних проектів варто виділити наступні види ризиків:

– початкові – ризики, які можуть виникати до початку здійснення інвестиційної діяльності;

– поточні – ризики, які виникають у процесі управління інвестиційною діяльністю;

– кінцеві – ризики, пов'язані із отриманням або впровадженням у роботу результатів інвестиційної діяльності підприємства.

Залежно від сфери впливу на діяльність підприємства виділяють зовнішні та внутрішні ризики, які впливають на інвестиційну діяльність підприємства.

Зовнішні ризики безпосередньо не пов'язані із діями підприємства, проте їх вплив має вагомим значення на кінцевий та проміжний фінансові результати інвестиційної діяльності.

До зовнішніх ризиків можна віднести: фінансову політику держави у сфері становлення та стягнення податків, рівень інфляції (впливає на величину реальної вартості капіталу), зміни процедур проведення інвестиційних процесів на законодавчому рівні; зміну кон'юнктури ринку; інвестиційний клімат галузі або держави в цілому.

Внутрішні інвестиційні ризики мають безпосереднє відношення до системи управління в межах підприємства. До них можна віднести: вади у системі управління підприємства, які викликають недоотримання прибутку, зменшення ефекту від інвестиційної діяльності, хибні підходи до формування інвестиційного портфеля тощо. Внутрішні ризики мають прямий вплив на кінцевий фінансовий результат від інвестиційної діяльності підприємства.

Диференціація джерел фінансування інвестиційної діяльності може призвести до порушення фінансової стійкості підприємства. Це відбувається за умови, коли фінансування здійснюється у переважній більшості за рахунок залучених та позикових коштів. Така політика підприємства призводить до диспропорцій у структурі капіталу підприємства.

Інвестиційний ризик пов'язаний із втратою реальної вартості вкладеного капіталу у зв'язку із знеціненням національної грошової одиниці. Виробничі ризики пов'язані, в першу чергу, із зміною обсягів виробництва, що спричиняє недоотримання прибутку

підприємством. Кінцевим результатом цього явища є брак джерел інвестиційної діяльності підприємства.

Види і класифікація інвестиційних ризиків

Ефективність інвестиційної діяльності підприємства значною мірою визначається класифікацією ризику, наукова обґрунтованість якої має важливе значення для одержання всебічної характеристики ризиків.

Проте, в економічній науці ще досі не сформульовано єдиної точки зору, не лише на класифікацію, але і на визначення сутності деяких видів інвестиційних ризиків.

Розглянемо деякі класифікації інвестиційних ризиків, що представлені в науковій літературі.

Найпоширенішою класифікацією інвестиційних ризиків є їх поділ на 2 групи (рис. 1):

1. загальноекономічний (систематичний) ризик – залежить від несприятливих умов в усіх сферах економіки.

2. індивідуальний (несистематичний) ризик – залежить від умов конкретного проекту.

Як правило, загальноекономічні, політичні та правові ризики виникають під впливом зовнішніх умов реалізації інвестиційних проектів, а інші види ризиків викликані помилками організування конкретних інвестиційних проектів і їх плануванням, тощо.

Технічний ризик в інвестиційній діяльності, як правило, спричинений виникненням недоліків та помилок в різних аспектах інвестування, таких як: якість проектування, технічна база, обрана технологія, організація управління проектом, перевищення кошторису.

Фінансові ризики інвестиційної діяльності пов'язані із неможливістю досягнення цілей певних складових фінансового плану проекту: обсяги фінансування та їх джерела; негативний фінансовий стан учасників проекту; затримка фінансових коштів від реалізації продукції; можлива неплатоспроможність покупців; власні фінансові перевитрати інвестиційного проекту тощо.

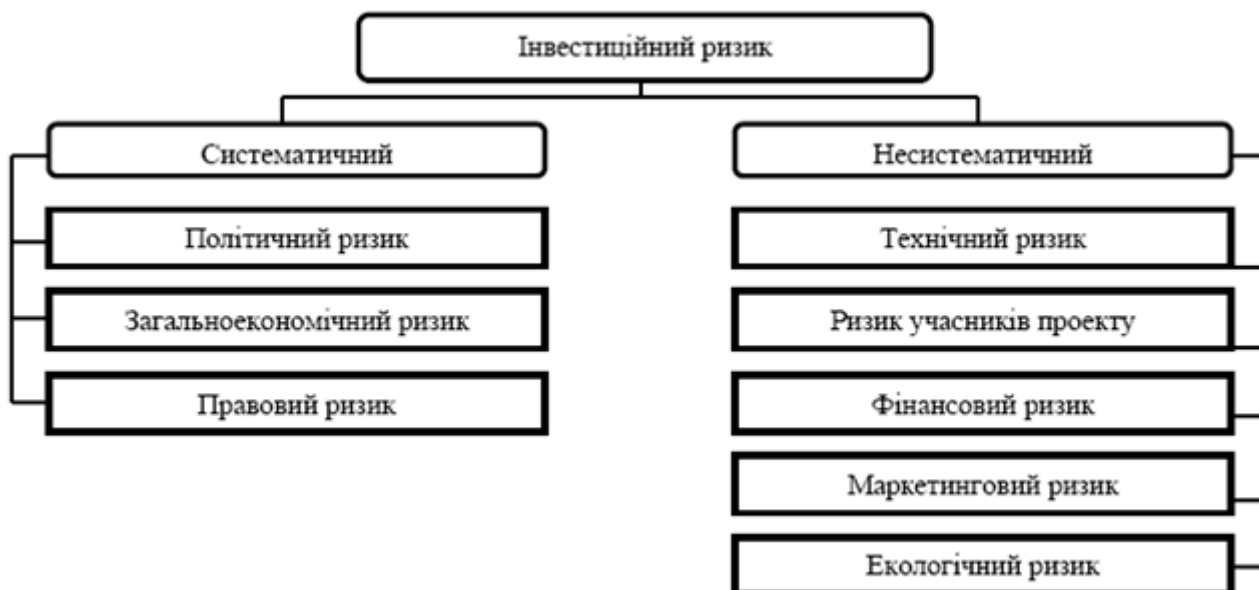


Рис. 1. Класифікація інвестиційних ризиків

Маркетинговий ризик виникає внаслідок допущених прорахунків під час дослідження ринкових умов проекту: ринок збуту, оцінювання постачальників сировини й матеріалів, організація реклами та каналів розподілу, місткість ринку, час виходу на ринок, цінова політика, низька якість продукції тощо.

Екологічний ризик пов'язаний з можливим негативним впливом на навколишнє середовище, аварійністю, відносинами з місцевою владою та населенням тощо.

Ризик учасників проекту пов'язаний з неочікуваними подіями в управлінні та фінансовому стані партнерів по інвестиційному проекту.

Усі вищезрозглянуті види інвестиційного ризику є взаємопов'язаними і виникнення чи зміна одного з них спричинює подальші зміни у всій системі інвестиційного проекту.



Рис. 1. Класифікація інвестиційних ризиків

Є кілька основних видів інвестиційних ризиків, які залежать від сфери діяльності підприємства:

• **Економічні інвестиційні ризики.** Ступінь небезпеки залежить від багатьох факторів, які можуть вплинути на економічну сторону інвестування і на рентабельність конкретного підприємства. Цей показник залежить від стану економіки держави, циклічності розвитку, ринкової кон'юнктури, податкової, бюджетної і фінансової політики;

• **Технологічні.** Даний показник визначається, враховуючи технічні фактори такі, як складність виготовлення продукції, якість обладнання, автоматизація виробничого процесу, впровадження нових технологій;

• **Політичні.** Визначається факторами, які впливають на політичні складові — зовнішня політика, свобода слова, сепаратизм, політичний курс держави, тиск органів самоврядування тощо;

• **Соціальні.** Визначається факторами, які пов'язані з соціальними питаннями – наявність конфліктів, моральна і матеріальна вигода, наявність знайомств і зв'язків, соціальна напруженість суспільства, прагнення допомагати один одному;

• **Правові.** Визначаються такими факторами, як якість системи оподаткування, наявність досконалої правової бази, державних гарантій тощо;

• **Екологічні.** Визначаються факторами, що впливають на екологічну обстановку – катастрофи, рівень радіації, екологічні програми, ступінь забруднення навколишнього середовища. Ступінь небезпеки багато в чому залежить від наявності шкідників рослин, захворюваності населення, природних катаклізмів, надзвичайних подій на підприємствах.

Класифікація інвестиційних ризиків:

• **ринкові інвестиційні ризики** пов'язані з інфляцією в країні, зміною рівня процентної ставки центрального банку, внесенням змін до податкового законодавства, політичною обстановкою в державі та платоспроможністю населення;

• **неринкові ризики** безпосередньо залежать від діяльності самого підприємства та конкретного інвестора. Їх завжди можна мінімізувати, склавши якісну інвестиційну програму і оптимальний набір портфеля.

Кожен інвестор прагне створити якісний інвестиційний портфель, мінімізувати ризик і отримати хороший прибуток. Портфелі високого доходу включають цінні папери, за якими інвестори регулярно отримують певний відсоток від прибутку. Дуже хорошим варіантом є створення комбінованого портфеля, який буде правильно сформований з цінних паперів різних підприємств, що, в свою чергу, максимально виключить можливість втратити вкладених коштів і мінімізує всі ризики.

1. За сферою дії інвестиційні ризики поділяють на внутрішні та зовнішні.

До зовнішніх ризиків відноситься економічно-політична ситуація в країні та інші можливі ризики, а до внутрішніх — фінансовий та виробничо-матеріальний стан підприємства.

2. За джерелом походження поділяються на систематичні (ринкові) та несистематичні (індивідуальні).

Систематичний ризик з'являється тоді, коли виникають несприятливі умови, спільні для усіх сфер економіки.

До систематичних відносяться: ризики на ринку цінних паперів; політичні ризики; правові ризики; екологічні ризики; загальноекономічні ризики.

Несистематичний ризик пов'язаний з умовами конкретного проекту.

До несистематичних ризиків відносяться: кадрові ризики; технічні ризики; проектні ризики; фінан*сові ризики; маркетингові ризики.

3. За характером наслідків розрізняють динамічний і статичний ризики.

Статичний ризик може призвести тільки до збитків і полягає в можливості втрат реальних активів внаслідок нанесення збитків власності, а також доходу через неієздатність організації.

Динамічний ризик може призвести як до втрат, так і до прибутку підприємства, тому його ще називають "спекулятивним" і ним дуже важко управляти.

4. За часом ризики поділяються на: короткострокові і постійні, а також ретроспективні, поточні і перспективні.

Аналіз, наприклад, ретроспективних ризиків, їхнього характеру і способів зниження дає можливість точніше прогнозувати поточні і перспективні ризики.

5. За ступенем впливу їх поділяють на:

— допустимі ризики полягають в можливості повної втрати прибутку від реалізації того чи іншого інвестиційного проекту;

— критичні ризики пов'язані з небезпекою втрат у розмірі здійснення проекту;

— катастрофічні ризики – небезпека втрат у розмірі всього підприємства.

6. За формами прояву інвестиційні ризики поділяються на ризики реального інвестування та ризики фінансового інвестування.

Ризики реального інвестування, пов'язані з невдалим вибором місця розташування об'єкта, який споруджують; збоями у постачанні будівельних матеріалів і обладнання; значним зростанням цін на інвестиційні товари; вибором некваліфікованого чи нечесного підрядника тощо, що затримує впровадження в експлуатацію об'єкта інвестування чи знижує дохід (прибуток) у процесі його експлуатації.

Ризики фінансового інвестування поділяються на наступні ризики:

— ризики вибору інвестиційного проекту;

— ризик прийняття стратегічних інвестиційних рішень;

— ризик вибору напрямів вкладання коштів.

7. Інвестиційні ризики за суб'єктами можна поділити на:

ризик менеджерів підприємства;

ризик власників підприємства (теперішніх та майбутніх, якими можуть бути, зокрема, потенційні покупці акцій підприємства);

ризик кредиторів підприємства (банків, покупців облігацій підприємства та інших кредиторів).

Вищенаведена класифікація інвестиційних ризиків носить узагальнюючий характер на основі аналізу наукових досліджень з даної тематики та може бути доповнена чи скорочена в силу обставин, що відповідають конкретному підприємству.

Інвестиційна діяльність пов'язана із різними видами ризику, які в тій чи іншій мірі впливають на процес інвестування та кінцевий фінансовий результат. З метою мінімізації ризиків на практиці використовують методи оцінки ризиків інноваційної діяльності:

– статистичний метод;

– метод аналізу доцільності витрат;

– метод експертних оцінок;

– метод використання аналогів;

– аналітичний метод [3; 5].

В основі статистичного методу закладено визначення величини дисперсії або середньоквадратичне відхилення від змін, що очікуються. Основний недолік даного методу – для розрахунків потрібна інформація попередніх періодів, які мали вплив на інвестиційну діяльність підприємства.

Метод аналізу доцільності витрат передбачає поділ усіх витрат за видам та рівнями ризику на основі встановлених граничних значень.

Метод експертних оцінок передбачає прийняття рішень у процесі здійснення інвестиційної діяльності на основі думки експертів (досвідчених та висококваліфікованих спеціалістів).

Найчастіше у процесі реалізації інвестиційної політики використовують аналітичний метод оцінки ризику. В його основі лежить розрахунок традиційних показників, які характеризують інвестиційну діяльність: період окупності, внутрішню норму прибутковості, показники рентабельності, чистий приведений дохід.

В ході аналізу порівнюється ризиковість різних проектів та приймається рішення про необхідність коригування інвестиційної діяльності підприємства.

Коефіцієнт варіації є узагальнюючим показником як для зовнішніх, так і для внутрішніх ризиків діяльності. На його основі приймаються управлінські рішення про можливість запобігання, уникнення або зменшення прийнятих ризиків, враховуючи у порівнянні можливі прибутки, витрати та збитки.

Управління інвестиційними ризиками

З урахуванням того факту, що управління інвестиційною діяльністю є складовою загальної стратегії підприємства, варто особливу увагу приділити ризик-менеджменту. Адже зосередження уваги на мінімізації ризику або зменшення його впливу на інвестиційний процес впливає на кінцевий результат (зменшення затрат та приріст інвестиційного прибутку).

Є кілька принципів управління інвестиційними ризиками. Перш за все, необхідно чітко розробити стратегію і розібрати ступінь небезпеки втрати капіталу. Інвестор завжди повинен оцінювати власні можливості і розуміти, чим він може ризикувати для досягнення необхідної мети. Тим, хто не хоче наражатися на небезпеку втрати капіталовкладень, рекомендується вкладати кошти у фінансування тільки низькоризикових проектів з невеликою прибутковістю. Всі грамотні інвестори постійно коригують структуру власного портфеля.

Дуже важливим моментом в управлінні ризиками є розробка інвестиційного плану. Необхідно все так спланувати, щоб фінансування здійснювалося регулярно, наприклад, раз в три місяці. Такий підхід дозволить усереднити вартість придбання активів.

Аналіз і оцінка небезпеки втрати капітала

Кожен інвестор обов'язково аналізує проекти і програми, а також виконує оцінку інвестиційних ризиків, щоб захистити себе від можливості неотримання очікуваного прибутку. Оцінюючи ступінь небезпеки неотримання очікуваних результатів, варто звернути увагу не тільки на основні види ризиків. Рекомендується ознайомитись з документацією проекту і виявити неточності і помилки. Необхідно поцікавитися рівнем кваліфікації співробітників компанії та досвідом роботи.

Можна здійснити експертний метод оцінки, що передбачає проведення аналізу кількома експертами, кожен з яких буде працювати за певним видом ризику. Розглянувши оцінки всіх експертів завжди можна прийти до об'єктивного рішення.

Страховання

Сьогодні більшість інвесторів намагаються себе максимально убезпечити і оформляють страхування інвестиційних ризиків. У будь-якого є можливість застрахувати свої капіталовкладення від всіх стандартних видів ризику:

- **Від втрати прибутку.** У разі зриву поставок або зупинки виробництва буде виплачена компенсація;
- **Від втрати права власності.** У разі рейдерського захоплення або іншої причини втрати власності виплачується компенсація;
- **Від поломки обладнання.** Відразу варто відзначити, що застрахувати від поломок і неправильної експлуатації можна тільки професійне сучасне обладнання;
- **Від відповідальності керівників.** У разі несумлінного виконання керівниками своїх посадових обов'язків виплачується компенсація.

Розглянемо один приклад інвестиційного ризику. Інвестор вкладає власні гроші у фінансування будівництва житлового комплексу. Даний проект передбачає придбання

земельної ділянки, закупівлю будівельних матеріалів, оплату податків, виплату заробітної плати працівникам тощо. Прибуток буде отриманий від реалізації житлових площ. Для того щоб проаналізувати цей проект, можна помножити кількість квадратних метрів на їх мінімальну вартість на ринку нерухомості і з отриманої суми відняти всі передбачувані витрати. Сума, що залишилася буде передбачуваним чистим прибутком, який дозволить в якійсь мірі оцінити ступінь ризику.