Тема 9. Инвестиции, инновации и управление рисками

9.1. Природа и классификация управленческих рисков

Известно, что любая деятельность, связанная с управлением, всегда, но не в равной степени, имеет рисковый характер. Само определение риска имеет очень многофакторную природу и в первую очередь связанно с такими понятиями, как вероятность и неопределенность.

Риск — это экономическая категория, которая характеризует состояние неопределенности в отношениях, связанных с производством; это вероятность потери организацией части своих доходов в результате осуществления какой-либо деятельности. Размер потерь организации представляет собой «цену риска», а успех или дополнительная прибыль — «плату за риск». Риск выступает одним из ключевых результатов деятельности организации.

На рынке существуют неконтролируемые и непредсказуемые колебания в спросе и предложении; перемены в государственной политике, часто приводящие к политической нестабильности в стране; нет гарантированного положительного эффекта инвестиционной политики внутри фирмы.

При экономическом риске возможны три результата: отрицательный, в результате которого наблюдается ущерб, убыток — проигрыш; нулевой; положительный, вследствие которого наблюдается выгода, прибыль — выигрыш.

В практике менеджмента существуют следующие характеристики риска:

– правомерность риска — его вероятность находиться в пределах нормативного уровня;

– приемлемость риска — вероятность потерь и вероятность того, что они не превысят определенный рубеж;

– степень риска — величина риска и его вероятность, при этом выделяют четыре степени: высокую, среднюю, низкую и нулевую;

– уровень риска — определяется отношением величины ущерба к затратам на реализацию и подготовку риск-решения, измеряется он от нуля до единицы: если значение выше единицы, то риск считается неоправданным;

– вероятность риска — каждый вид риска имеет верхние и нижние границы вероятности.

В конце 1990-х гг. многие западные крупные нефтяные компании рассматривали инвестиционные проекты по разработке нефти и газа в Республике Казахстан, богатой энергией, но со слаборазвитой инфраструктурой. Этим инвестициям угрожало множество рисков: риск не обнаружить нефтяное месторождение, неизвестность цены на нефть

в  будущем, политическая и  экономическая неопределенность в регионе, сомнения по поводу строительства трубопровода для транспортировки нефти и газа к мировым рынкам. Учитывая издержки и риски, оценка прибыли от инвестиций в развитие казахских нефтяных и газовых месторождений, проведенная с помощью метода DCF (discounted cash flow), или метод ДДП (метод дисконтированных денежных потоков), выглядела малопривлекательной. Тем не менее к 2002 г. Eni, ChevronTexaco, BP, British Gas и  несколько других компаний сделали многомиллионные инвестиции в  исследования и производственные мощности будущего предприятия. Суть заключалась в том, что ни одна из этих компаний не собиралась в течение десятилетий делать инвестиции во все этапы деятельности, начиная с сейсмического анализа и  заканчивая сооружением трубопроводов. Компании вложили капитал в начальные фазы развития нефтяной и газовой отрасли, а решение об участии в следующем этапе зависело от полученных результатов.

Разновидности риска. Классификация рисков означает систематизацию множества рисков на основании каких-то признаков и критериев, позволяющих объединить подмножества рисков в более общие понятия.

Наиболее важными элементами, положенными в основу классификации рисков, являются:

– время возникновения;

– основные факторы возникновения;

– характер учета;

– характер последствий;

– сфера возникновения и другие.

Рассмотрим эти критерии подробнее. По времени возникновения риски распределяются на ретроспективные, текущие, перспективные риски. Анализ ретроспективных рисков, их характера и способов снижения дает возможности более точно прогнозировать текущие и перспективные риски.

По факторам возникновения риски подразделяются на: а) политические риски — это риски, обусловленные изменением политической обстановки, влияющей на предпринимательскую деятельность (закрытие границ, запрет на вывоз товаров, военные действия на территории страны и др.); б) экономические (коммерческие) риски — это риски, обусловленные неблагоприятными изменениями в экономике предприятия или в экономике страны. Наиболее распространенным видом экономического риска, в котором сконцентрированы частные риски, являются изменения конъюнктуры рынка, несбалансированная ликвидность (невозможность своевременно выполнять платежные обязательства), изменения уровня управления и др.

По характеру учета риски делятся на:

а) внешние риски — непосредственно не связанные с деятельностью предприятия или его контактной аудитории (социальные группы, юридические и/или физические лица, которые проявляют потенциальный и/или реальный интерес к деятельности конкретного предприятия). На уровень внешних рисков влияет очень большое количество факторов — политические, экономические, демографические, социальные, географические и др.;

б) внутренние риски — обусловленные деятельностью самого предприятия и его контактной аудитории. На их уровень влияет деловая активность руководства предприятия, выбор оптимальной маркетинговой стратегии, политики и тактики и др. факторы: производственный потенциал, техническое оснащение, уровень специализации, уровень производительности труда, техники безопасности.

По характеру последствий риски подразделяются на:

– чистые риски (иногда их еще называют простые, или статические) характеризуются тем, что практически всегда несут в себе потери для предпринимательской деятельности. Причинами чистых рисков могут быть стихийные бедствия, войны, несчастные случаи, преступные действия, недееспособности организации и др.;

– спекулятивные риски (иногда их еще называют динамическими, или коммерческими) характеризуются тем, что могут нести в себе как потери, так и дополнительную прибыль для предпринимателя по отношению к ожидаемому результату. Причинами спекулятивных рисков могут быть изменение конъюнктуры рынка, изменение курсов валют, изменение налогового законодательства и т.д.

Классификация рисков по сфере возникновения, в основу которой положены сферы деятельности, является самой многочисленной группой. В соответствии со сферами предпринимательской деятельности обычно выделяют: производственный, коммерческий, финансовый, страховой риски.

Производственный риск связан с невыполнением предприятием своих планов и обязательств по производству продукции, товаров, услуг, других видов производственной деятельности в результате неблагоприятного воздействия внешней среды, а также неадекватного использования новой техники и технологий, основных и оборотных средств, сырья, рабочего времени. Среди наиболее важных причин возникновения производственного риска можно отметить: снижение предполагаемых объемов производства, рост материальных и/или других затрат, уплата повышенных отчислений и налогов, низкая дисциплина поставок, утрата или повреждение оборудования и др.

Коммерческий риск — возникающий в процессе реализации товаров и услуг, произведенных или закупленных предприятием. Причинами коммерческого риска являются снижение объема реализации вследствие изменения конъюнктуры или других обстоятельств, повышение закупочной цены товаров, потери товаров в процессе обращения, повышения издержек обращения и др.

Финансовый риск связан с возможностью невыполнения фирмой своих финансовых обязательств. Основными причинами финансового риска являются обесценивание инвестиционно-финансового портфеля вследствие изменения валютных курсов, неосуществления платежей.

Страховой риск — это риск наступления, предусмотренного условиями страховых событий, в результате чего страховщик обязан выплатить страховое возмещение (страховую сумму). Результатом риска являются убытки, вызванные неэффективной страховой деятельностью как на этапе, предшествующем заключению договора страхования, так и на последующих этапах — перестрахование, формирование страховых резервов и т.п.

Основными причинами страхового риска являются неправильно определенные страховые тарифы, азартная методология страхователя.

Формируя классификацию, связанную с производственной деятельностью, можно выделить следующие риски:

– организационные риски — связанные с ошибками менеджмента компании, ее сотрудников, проблемами системы внутреннего контроля, плохо разработанными правилами работ, то есть риски, связанные с внутренней организацией работы компании;

– рыночные риски — связанные с нестабильностью экономической конъюнктуры:

риск финансовых потерь из-за изменения цены товара, риск снижения спроса на продукцию, трансляционный валютный риск (расчетный, или балансовый; риск этого вида заключается в убытках от несоответствия активов и пассивов компаний, выраженных в валютах разных стран, если компания имеет филиалы в этих странах), риск потери ликвидности и пр.;

– кредитные риски — риск того, что контрагент не выполнит свои обязательства в полной мере в срок. Эти риски существуют как у банков (риск невозврата кредита), так и у предприятий, имеющих дебиторскую задолженность, и у организаций, работающих на рынке ценных бумаг;

– юридические риски — риски потерь, связанных с тем, что законодательство или не было учтено вообще, или изменилось в период сделки, риск несоответствия законодательств разных стран, риск некорректно составленной документации, в результате чего контрагент в состоянии не выполнять условия договора и пр.;

– технико-производственные риски — угроза нанесения ущерба окружающей среде (экологический риск), риск возникновения аварий, пожаров, поломок, риск нарушения функционирования объекта вследствие ошибок при проектировании и монтаже, ряд строительных рисков и пр.

Помимо вышеприведенных классификаций, риски можно классифицировать по последствиям:

– допустимый риск — это риск решения, в результате неосуществления, которого предприятию грозит потеря прибыли. В пределах этой зоны предпринимательская деятельность сохраняет свою экономическую целесообразность, то есть потери имеют место, но они не превышают размер ожидаемой прибыли;

– критический риск — при котором компании грозит потеря выручки, то есть зона критического риска характеризуется опасностью потерь, заведомо превышающих ожидаемую прибыль и в крайнем случае ведущих к потере всех средств, вложенных предприятием в проект;

– катастрофический риск — при котором возникает неплатежеспособность организации. Потери могут достигнуть величины, равной имущественному состоянию предприятия. Также к этой группе относят любой риск, связанный с прямой опасностью для жизни людей или возникновением экологических катастроф.

Существует большое количество видов и классификаций рисков в зависимости от специфики деятельности компании. Отдельно классифицируются инвестиционные риски, риски на рынке недвижимости, риски на рынке ценных бумаг и пр.

Наиболее распространенные — риски социально-экономического развития страны:

– экономические – утрата богатства нации, падение конкурентоспособности страны, снижение инвестиционной привлекательности экономики, сокращение доли ВВП на душу населения, повышение уровня инфляции;

– социальные — падение уровня образованности населения, снижение материальной обеспеченности населения, повышение смертности и заболеваемости населения, сложная демографическая ситуация;

– экологические – загрязнение окружающей среды, эрозия почвы, вырубка лесов;

– политические – угроза возникновения национальных конфликтов, моратории. Многие из этих рисков соответствуют кризисному положению экономики России.

Существуют риски, которые наиболее часто повторяются в процессе деятельности предприятия. К ним относятся:

– риск, связанный с неблагоприятной политической и экономической атмосферой в стране;

– риск падения научного потенциала;

– риск утраты престижа предприятия;

– риск падения качества продукции;

– риск потери кадрового потенциала;

– риск изменения внешних факторов;

– риск снижения управляемости.

9.2. Антикризисное управление риском

В кризисных ситуациях рождается огромное количество рисков, которые очень разнообразны по содержанию, величине возможных потерь и источнику проявления. В связи с этим возникает потребность в создании системы управления рисками с привлечением опытных «риск-менеджеров», которые являются специалистами по управлению рисковых ситуаций.

Самым наглядным примером управления риском принято считать процесс выработки и реализации рисковых управленческих решений. Рисковыми считаются решения, которые принимаются в условиях неопределенности, но при известной вероятности достижения результата. Целенаправленный процесс управления предполагает выполнение в логической последовательности управленческих функций.

Рассмотрим стадии процесса выработки и реализации рисковых решений.

Важную роль в них занимает информационный анализ, который включает в себя работы по мониторингу внутренней и внешней среды, по предотвращению появления новых источников риска и изучению известных факторов.

Также существует такое понятие, как диагностика ситуации. Она зависит от специфики задачи, которую предстоит решить. Основной объем работы здесь заключается в изучении причин, которые вызывают отклонения риска. Разработка вариантов решений как стадия процесса управления основывается на том, что для каждого варианта решений изучаются пределы вероятного отрицательного проявления риска.

Стадия принятия решения содержит обоснования параметров допустимого риска и разработку системы ответственности.

И заключительной стадией, конечно, являются организация и реализация. Ее основная задача — реализация риск-решения. Своевременный контроль отклонений параметров риска и корректировка часто имеют существенное значение. Невероятно большое значение в антикризисном менеджменте приобретает профессионализм в управлении риск-ситуациями. Часто уровень риска в большей степени зависит от восприятия ситуации менеджером, от его знаний, интуиции и опыта, нежели от развития рынка и экономики в целом.

Таким образом, для успешного управления риском необходимы:

а) система информационного обеспечения, соответствующая мировым тенденция развития информационных технологий;

б) управленческое образование персонала;

в) профессиональные навыки.

9.3. Методы оценки инвестиционного риска

Самая актуальная проблема антикризисного управления в России сейчас — развитие инвестиционных процессов. В данный момент наблюдается тенденция недоверия иностранных инвесторов к отечественной инвестиционной структуре.

Процесс стабилизации экономики рождает потребность в кредитных ресурсах. Важную роль приобретают исследования инвестиционного климата, количественным показателем которого выступают инвестиционные риски, которые характеризуют вероятность потери средств, вложенных в экономику. Оценка инвестиционных рисков в первую очередь необходима потенциальным инвесторам для того, чтобы они могли представлять, какова ситуация на объекте инвестирования, и предвидеть вероятные направления его развития.

Существует достаточно большое число методов оценки инвестиционного климата.

1. Статистический анализ. Здесь уровень риска принято измерять двумя критериями: дисперсией (средним ожидаемым значением) и вариацией возможного результата (изменчивостью). При этом дисперсией измеряется возможный средний результат, а при оценке финансового риска организации она представляет собой средневзвешенную величину из квадратов отклонений истинных финансовых результатов. Вариация же отображает степень и меру отклонения ожидаемого среднего значения от действительной средней величины.

2. Факторный анализ финансовых рисков. Этот анализ делится на две группы: диверсифицированный и недиверсифицированный. Так, диверсифицированный риск оценивается по количеству вариантов развития объекта инвестиций, уровню конкуренции, числу заключенных договоров и полученных заказов, а недиверсифицированный риск оценивают по ставке банковского процента по кредитам, по наличию инфляции и общему развитию страны, для чего рассчитываются коэффициенты финансовой устойчивости, деловой активности, также определяется наличие вероятности наступления банкротства.

3. Метод экспертных оценок.

Различают следующие методы оценок, разработанные западными, компаниями:

1) социально-политические;

2) внешних платежных балансов;

3) экономические.

Зачастую в наши дни проводится оценка факторов риска российских регионов. Территориальные различия объективно отражают специфику отдельных регионов, их национальные, социальные, политические и экономические различия.

9.4. Инвестиционные решения

в антикризисном управлении

В наше время объем инвестиций является важнейшим показателем устойчивого развития экономики нации.

В 1990-е гг. наблюдалась тенденция невероятного спада инвестиций, которая опережала даже темпы спада производства. Так, в 1995 г. по сравнению с 1990 г. наблюдался спад валовой внутренней продукции (ВВП) на 38 %. В то время как объем инвестиций в основной капитал снизился за эти же годы на 69 %. В 1997 г. по сравнению с тем же 1990 г. снижение ВВП составило 40 %, а снижение объема инвестиций в основной капитал за тот же период составило 76 %. Таким образом, положение в области инвестиций этой сферы в 1990-е гг. стоит охарактеризовать как кризисное.

Инвестиционный кризис России того периода был вызван такими факторами, как:

1) существенное снижение абсолютных объемов накопления;

2) значительное сокращение ее доли в ВВП;

3) снижение доли прибыли предприятий, направленной на расширение производства;

4) существенное уменьшение финансирования инвестиций в основной капитал.

Особую роль сыграло то обстоятельство, что в 1990-е гг. коммерческие структуры, население и даже банки вкладывают средства не в развитие реального сектора экономики, а в торгово-посредническую деятельность, финансовую деятельность, покупку иностранной валюты. Причиной такого положения являлось то, что доходность от рентабельности промышленного производства была самой низкой. В связи с этим сегодня главной задачей является установление преимущества сектора экономики, то есть создание наиболее выгодных условий для инвестиций в производство.

Стоит отметить, что такие факторы, как: разделение функций управления финансами между уровнями государственной власти, наделение большей самостоятельности регионов в области финансовой политики и повышение роли децентрализованных фондов финансовых ресурсов, — не сыграли важной роли и не привели к усилению финансового влияния на сложившуюся экономическую ситуацию в стране.

Анализируя финансовую деятельность, следует четко разграничивать финансовые и капиталобразующие инвестиции. В капиталобразующих инвестициях большую роль играют капитальные вложения. Наряду с ними существуют инвестиции в нематериальные активы, такие как патенты, лицензии и др., инвестиции в оборотные средства, на покупку земельных участков и объектов природопользования; затраты на капитальный ремонт.

Существует группа причин, определяющих необходимость инвестиций:

– новое строительство;

– реконструкция и техническое перевооружение;

– расширение. Для преодоления отрицательных моментов в экономике России должна быть создана антикризисная инвестиционная стратегия.

При управлении инвестиционными процессами нужно опираться на изучение важных явлений, таких как:

– цели инвестирования, которые должны быть четко обозначены;

– объекты инвестирования, которые необходимо выбрать в соответствии с приоритетами;

– источники инвестиций, которые следует выявить с учетом данных возможностей.

Эти, казалось бы, базовые, но необходимые, условия должны содействовать решению основных задач антикризисной инвестиционной стратегии государства.

9.5. Источники финансирования инвестиций

Поиск источников финансирования инвестиций уже давно стал одной из важнейших проблем, связанных с инвестиционной деятельностью.

В России же на современном этапе развития эту проблему, пожалуй, можно назвать самой острой и актуальной. Вся система финансирования инвестиционного процесса состоит из совокупности методов, источников и форм финансирования инвестиционной деятельности.

В современных условиях сформировалось большое количество источников финансирования инвестиций, к которым относятся:

– чистая прибыль предприятия;

– амортизационные отчисления; – средства бюджетов различных уровней;

– внутрихозяйственные резервы предприятия;

– денежные средства, аккумулируемые банковской системой;

– средства, полученные в виде займов и кредитов от международных организаций и иностранных инвесторов;

– средства, полученные от эмиссии ценных бумаг. В целом все источники финансирования сейчас принято подразделять на бюджетные, или централизованные, и внебюджетные, или децентрализованные.

К централизованным источникам относятся:

– средства федерального бюджета;

– средства бюджетов субъектов федерации;

– средства местных бюджетов;

– средства внебюджетных фондов и др.

К децентрализованным источникам относятся соответственно:

– чистая прибыль;

– амортизационные отчисления;

– средства от эмиссии ценных бумаг;

– кредитные ресурсы и др. Источники инвестиционных ресурсов также делят на четыре группы: бюджетное финансирование из бюджетов всех уровней, собственные накопления предприятий, иностранные инвестиции, сбережения населения.

Рассмотрим каждую из этих групп подробнее и в качестве основного принципа возьмем оценку возможного прироста вложений в инвестиции.

1) Использование бюджетов всех уровней для финансирования инвестиционных программ в наши дни является достаточно проблематичным. В конце 1990-х г. наблюдалось стабильное снижение инвестиций в основной капитал, который финансировался за счет бюджетных средств. Особенно заметное снижение финансирования было за счет средств федерального бюджета.

2) Накопления собственных средств предприятия, по существу, практически никогда не происходит. Этому способствует ряд причин, одной из которых является высокий уровень инфляции. По этой причине происходит обесценивание амортизационных фондов и оборотных средств предприятия. Многим компаниям сейчас не хватает финансов даже на поддержание объемов производства и уж тем более на техническое перевооружение или повышение объема выпуска продукции и, естественно, это приводит к снижению производства и уменьшению прибыли, которая необходима для накопления инвестиционных ресурсов. На сегодняшний день оборотные средства предприятий почти на 80 % обеспечиваются кредитами коммерческих банков, что приводит к тому, что большая часть прибыли идет на выплату банковских процентов. 3) Многие политики и экономисты связывают возможность оживления инвестиционных процессов с привлечением иностранных инвестиций. Сейчас, с одной стороны, наблюдается рост объема иностранных инвестиций в предприятия и организации на территории России, а с другой — доля прямых инвестиций варьируется в разные годы от 35 до 67,7 %. В это время зарубежные инвесторы предпочитают вкладывать свои деньги в экспортоориентированные отрасли. Самыми привлекательными для иностранных инвесторов остаются торговля, промышленность и общественное питание. Следует отметить, что почти все иностранные инвестиции носят рисковый и порой краткосрочный характер, и, кроме того, поведение иностранных инвесторов слишком сильно зависит от влияния политических, экономических и психологических факторов.

4) Объем сбережений населения оценивается, по разным источникам, до 20–30 млрд долларов. Но, к сожалению, большая часть этих сбережений хранится в наличной форме у населения. В рыночной экономике банковская система играет важнейшую роль в распределении денежных накоплений, поэтому банки должны уметь убеждать население, что оно должно не только копить, но и доверять механизму, который заставит их сбережения эффективно работать.

9.6. Методы оценки инвестиционных проектов

и привлекательности предприятий

Основой для принятия управленческих решений по поводу инвестиций составляет сравнение объема инвестиций с поступлениями денежных средств (ежегодными) после пуска проекта в эксплуатацию.

Чтобы сравнить размер инвестиций и будущие денежные поступления, необходимо учитывать время притоков и оттоков денежных средств в результате действия инвестиционного проекта, для этого следует провести процедуру дисконтирования потоков платежей. В табл. 2 представлена классификация источников финансирования инвестиций. Таблица 2

Классификация источников финансирования инвестиций По видам собственности Государственные инвестиционные ресурсы. Иностранные инвестиции. Инвестиционные ресурсы хозяйствующих субъектов По уровням собственников На уровне государства и его субъектов. На уровне субъектов хозяйствования По способу привлечения Внешние источники. Внутренние источники По отношениям собственности Собственные. Привлеченные. Заемные По степени генерации риска Генерирующие риски. Безрисковые

Все методы сравнения инвестиционных проектов опираются на наличие различной информации. Эта информация может быть получена в результате определенных действий:

– оценки количества ожидаемых денежных поступлений от предложенного проекта;

– определения ставки дисконтирования будущих денежных поступлений, которая должна отражать ожидаемый инвестором доход от проекта;

расчета дисконтированной стоимости каждого потока, которая ожидается (при их суммировании определяется накопленная величина дисконтированных доходов);

– подсчета требуемых капиталовложений.

Каждый из этих шагов является сложным и трудоемким процессом. Степень надежности таких оценок недостаточно высока, так как слишком велик уровень неопределенности каждого из параметров денежных потоков и ставки дисконтирования. Также крайне сложно составить финансовый раздел бизнес-плана при условии высокого уровня инфляции и экономической нестабильности.

Кроме того, при разработке бизнес-плана необходимо учесть следующие факторы:

– тенденции расширения отрасли;

– возможности изменения положения предприятия на данном рынке и пути выхода на новые рынки;

– изменение финансовых возможностей партнеров;

– доступность дополнительных объемов материальных и финансовых ресурсов.

Рассмотрим методы, служащие основой для принятия решений в инвестиционной политике. Самыми распространенными в отечественной и зарубежной литературе являются:

– определение срока окупаемости инвестиций (payback period — PP);

– расчет средней доходности инвестиций (average return on book value — AR);

– расчет чистой приведенной стоимости (net present value — NPV);

– определение внутренней нормы доходности (internal rate of return — IRR).

Под сроком окупаемости принято понимать количество лет, требуемое для возврата первоначальных капиталовложений. Раньше этот показатель был самым широко используемым. Его главное преимущество заключается в простоте вычислений и интерпретации. А один из недостатков этого показателя заключается в том, что он не учитывает влияния денежных потоков за рамками периода окупаемости. И кроме этого, если применяются недисконтированные денежные потоки, то этот метод не учитывает различия между проектами с одинаковыми кумулятивными доходами, но с различным распределением таких доходов по годам.

При использовании второго варианта расчета срока окупаемости, когда используются дисконтированные денежные потоки, этот недостаток устраняется.

Также этот метод очень активно используется, когда мы говорим об инвестициях с высокой степенью риска. Тогда главным критерием принятия решений является скорость, с которой окупаются инвестиции.

Величина срока окупаемости характеризует период, в котором на вложенные средства не было получено абсолютно никакого дополнительного дохода. Такие доходы должны поступать в годы, которые находятся за точкой окупаемости. И поэтому срок окупаемости должен сопоставляться с величиной жизненного цикла инвестиций, то есть промежутка времени, в течение которого инвестиционный проект должен давать доходы. Если этот период превышает рассчитанный срок окупаемости, то должен быть определен срок, в течение которого компания будет иметь дополнительный доход на инвестиции в основной капитал. В случае, когда срок окупаемости и жизненный цикл совпадут, предприятие понесет потери в виде скрытых издержек. Это происходит из-за того, что на инвестированные средства мог быть получен доход.

Метод средней доходности инвестиций по принципам расчета очень близок к показателю срока окупаемости. Определяется он делением средней годовой чистой прибыли на среднюю стоимость инвестиций.

Главный недостаток этого метода в том, что он не учитывает временную составляющую денежных потоков. Оставшиеся два метода основаны на сопоставлении величины стартовых инвестиций с общей суммой дисконтированных денежных потоков за жизненный цикл инвестиций. Где денежные потоки — это чистая прибыль плюс амортизационные отчисления.

Для определения дисконтированной величины нужно сначала определить ставку дисконтирования. Эта ставка в инвестиционных расчетах представляет собой уровень возможной доходности от рассмотренного проекта. После этого определяется сумма дисконтированных денежных потоков, которые были в течение всего жизненного цикла инвестиций. Эта сумма сопоставляется со стоимостью первоначальных затрат на проект. Отсюда вытекает такое понятие, как чистая приведенная стоимость, являющаяся разностью между двумя этими величинами. Если по окончании расчетов будет получено положительное значение, то инвестиционный проект можно принять, так как суммарный денежный поток в течение жизненного цикла инвестиции перекроет капиталовложения, увеличение рыночной стоимости предприятия обеспечит желаемый уровень доходности на вложенные средства. Если же величина NPV отрицательная — проект отклоняется, ведь желаемая ставка доходности и капиталовложение не могут быть покрыты.

Из всего вышесказанного можно сделать вывод, что при высоких ставках дисконтирования стоимость денежных потоков будет существенно отличаться от поступлений в соответствующий период. Итак, при дефиците источников финансирования предпочтение отдается краткосрочным проектам.

Расчет внутренней нормы доходности основан на тех же методах, что и чистая приведенная стоимость. Но здесь ставится иная задача, заключающаяся в определении уровня доходности инвестиций. Такой метод обеспечит равенство дисконтированных величин доходов и расходов на протяжении всего жизненного цикла. Можно сделать вывод, что IRR соответствует ставке дисконтирования денежных потоков, если NPV = 0.

Следует отметить, что при условии кризисной ситуации в экономике России эффективность использования количественных методов при оценке инвестиционных проектов снижается. Неопределенность экономической ситуации сказывается на качестве прогнозов и из-за этого появляется повышенный риск в оценке инвестиций. Высокий уровень инфляции объясняет необходимость принимать во внимание будущие денежные потоки. Все это отнюдь не означает, что нужно отказываться от использования рассмотренных методов, а только акцентирует внимание на то, что к их использованию необходимо подходить с большей тщательностью и осторожностью.

Оценка инвестиционной привлекательности предприятия. Основываясь на мировой практике, оценка предполагаемого проекта проводится при наличии таких необходимых данных, как движение денежных средств; балансовые ведомости; отчет о прибылях и убытках.

Для европейских и российских фирм главным показателем инвестиций является срок окупаемости и фондоотдача. У японских компаний все иначе, там главенствующая роль принадлежит стратегической оценке положения на рынке. Для оценки инвестиционной деятельности США используется обычно два показателя: эффективность инвестиций и остаточный доход.

На данный момент выделяют три основных этапа в процессе принятия инвестиционных решений: – оценка размера инвестиций и определение источников финансирования;

– оценка предполагаемых денежных потоков от реализации инвестиционного проекта;

– оценка финансового состояния предприятия и шансов его участия в инвестиционной деятельности.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия. С его помощью оценивается привлекательность и перспективность данного предприятия с точки зрения возможности мобилизации доступных источников.

Финансовое состояние предприятия — это характеристики, которые опираются на оценку эффективности размещения средств, наличие необходимой финансовой базы, организацию расчетов и устойчивость платежеспособности. Как известно, данные финансовой отчетности служат источником информации для характеристики финансового состояния; эти данные оценивают за четко определенный период.

Финансовые коэффициенты, их существенные и основные различия определяются следующим:

– разнообразием финансовых коэффициентов, которые используются при анализе;

– принципами оценки влияния этих коэффициентов;

– методами получения общей оценки состояния финансов на предприятии.

Постоянные затраты — это затраты, сумма которых фиксирована при изменении объемов производства, к ним относятся, например, арендная плата за помещение, заработная плата руководителей и т.д. В том случае, если объем продаж товаров падает, постоянные затраты останутся на прежнем уровне, и в итоге прибыль упадет еще больше, чем выручка. Переменные затраты изменяются так же, как и объем производства. Таким образом, риски на предприятиях, где больше постоянных затрат, гораздо выше, чем там, где преобладающее значение имеют переменные затраты.

Особое внимание на предприятии должно уделяться наличию убытков, займов и кредитов, не погашенным в срок, и просроченной дебиторской и кредиторской задолженности.

Следующий этап анализа — оценка финансового состояния предприятия. Эта оценка проводится с помощью системы финансовых коэффициентов.

Первая группа — показатели ликвидности.

Вторая группа — показатели финансовой устойчивости.

Третья группа — показатели деловой активности.

Четвертая группа — показатели рентабельности.

Выбор и обоснование критериев для оценки, с которыми можно сопоставить финансовые коэффициенты конкретного предприятия, представляют особую проблему. В первую очередь необходимо учитывать, что не может быть единых для всех предприятий значений коэффициентов по причине специфики технологических процессов и трудоемкости изготовляемой продукции. В связи с этим следует использовать показатели лучших в данной отрасли предприятий или среднеотраслевые значения финансовых коэффициентов. Наличие информации о соответствующих показателях дает возможность получить по каждой группе коэффициентов оценку категории, в которую попадает соответствующее предприятие.

Существует три категории:

1) уровень ниже среднего;

2) средний уровень;

3) уровень выше среднего.

Если такие ориентиры отсутствуют, то при оценке финансовых коэффициентов сохраняется возможность отследить их динамику за периоды и описать тенденцию их изменения:

– благоприятную, которая улучшает экономическое состояние предприятия;

– неблагоприятную, вызывающая ухудшение экономического состояния;

– нейтральную, когда финансовые коэффициенты остаются в одном и том же положении.

Путем подсчета баланса положительных и отрицательных моментов можно получить общий вывод об изменениях финансового состояния предприятия.

9.7. Инновационный процесс как

фактор антикризисного управления

Любая социально-экономическая система может достичь своего наивысшего успеха лишь при наличии основного показателя, который заключается в том, что эта система должна находиться в состоянии неуклонного развития.

Развитие — приобретение нового качества, которое определяет усиление и устойчивость жизнедеятельности предприятия и его рост. Предприятие рискует стать неконкурентоспособным, как бы успешно оно не функционировало, если целью руководства не является освоение новых технологий, на основе которых можно производить новые виды продукции более высокого качества и с наименьшими затратами.

Неконкурентоспособность — ослабление позиций на рынке сбыта, снижение количества потребителей продукции и уменьшение размеров прибыли.

Кризис в экономике страны усугубляется инновационным кризисом, проявляющимся в ряде факторов:

– снижении управляемости процессами создания и внедрения новшеств;

– отсутствии источников финансирования;

– сворачивании деятельности исследовательских коллективов.

С учетом этого поиск вариантов решений задач управления инновационными процессами является важнейшей целью антикризисного управления.

Общая экономическая ситуация и закономерности ее развития, которые характерны непосредственно инновационной сфере определяют особенности и характер развития инновационных технологий.

Эдвард Деминг — известный американский экономист. Японская промышленность обязана ему рождением, развитием и мировым успехом. Он написал книгу «Выход из кризиса», в которой изложил свою программу управления корпорацией. Эта программа заключается в том, что «успех одних порождает сложные проблемы у других», а ее суть Деминг сформулировал в 14 знаменитых принципах. Он призывает следовать этим принципам руководство всех компаний. Обозначим некоторые из них:

1. Стремитесь к тому, чтобы совершенствование товаров и услуг было постоянным. Ваша цель — быть конкурентоспособным, обеспечить рабочие места и оставаться в бизнесе.

2. Создайте систему подготовки кадров на имеющиеся вакансии.

3. Беспрестанно стремитесь к усовершенствованию системы производства и обслуживания с целью повышения качества и производительности, а соответственно, непрерывного снижения затрат.

4. Внедрите глобальную программу повышения квалификации и самосовершенствования.

5. Добейтесь, чтобы каждый сотрудник участвовал в системе преобразований.

6. Сформируйте группу эффективного руководства. На практике эти принципы неизбежно связаны с формированием эффективной системы инновационного управления предприятием. Они позволяют фирме успешно функционировать, не сталкиваясь с кризисными ситуациями.

Теоретические знания, с помощью которых гораздо проще понять структуру инновационного процесса, основанного на инновационных циклах, являются важным условием восприятия целей и задач инновационного развития предприятия.

Й. Шумпетер — выдающийся австрийский и американский экономист, которому принадлежит наибольший вклад в развитие теории инновации. В начале прошлого века он разработал свою теорию экономического развития. По его мнению, основой экономического роста являются нововведения.

В соответствии с разработанной им классификацией, нововведения это:

– производство нового, ранее не известного потребителям блага либо создание этого блага нового качества;

– освоение нового рынка сбыта, на котором до этого данная отрасль этой страны не была представлена;

– нахождение или получение нового источника сырья;

– внедрение нового способа производства, ранее не известного данной отрасли, основой которого являются научные открытия;

– проведение соответствующей реорганизации.

Н.Д. Кондратьев — автор теории больших конъюнктурных циклов, является представителем русских исследователей, внесших значительный вклад в развитие теории инноваций. С помощью теории Н.Д. Кондратьева многие специалисты в области управления получили возможность изучать причины спадов в промышленности и определять возможные пути преодоления кризисов за счет инновационного обновления капитала.

НИОКР — научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы.

На начальной фазе НИОКР проводились теоретические исследования и различные разработки. В результате их проведения появились новые знания, идеи, полезная информация высшего качества.

Фазы жизненного цикла продукции. Существует фаза технологического освоения производства, основными целями которой считаются его подготовка к использованию результатов разработок и обеспечение необходимых условий. Здесь мы наблюдаем взаимодействие науки и производства, от которого зависят как сроки внедрения и начало массового производства новых продуктов, так и темпы освоения новшеств.

9.8. Инновационный потенциал предприятий

и его роль в антикризисном управлении

На возможность достижения целей предприятия, влияет уровень его инновационного потенциала. Реализация целей выступает как один из способов получения высокой прибыли, увеличение конкурентных возможностей на рынке, решение проблемы выживания и конкретно кризисной проблемы.

Выделяют управленческие и технические факторы, определяющие инновационный потенциал предприятия:

– состояние системы управления;

– уровень развития производства;

– тип организационной структуры;

– тенденции действующей политики;

– понимание потребности в изменениях и готовность к ним персонала.

Факторы, определяющие уровень инновационного потенциала, в свою очередь можно разделить на следующие группы:

– факторы инновационного процесса как непосредственно самостоятельного объекта управления; – факторы внешней среды;

– факторы внутренней среды.

Большое влияние на развитие инновационного потенциала предприятия оказывают факторы, представленные в табл. 3.

Отличительные признаки инновационных предприятий:

– формирование группы специалистов, отвечающих за разработку новых идей, поиск источников информации;

– стимулирование творческой активности персонала;

– поощрение инновационной активности служащих;

– разработка стратегии управления нововведениями.

Инновационная стратегия тесно взаимодействует с принципами предпринимательского управления. Она требует от руководителя способности предвиденья, мужества и реализма, предпринимательского подхода, воображения, инициативности.

Факторы, оказывающие влияние на разработку нововведений Факторы, способствующие разработке нововведений

Факторы, не способствующие разработке нововведений 1. Сохранение и расширение производственной базы. 2. Сокращение затрат. 3. Реализация нужд и предложений потребителя. 4. Имидж корпорации. 5. Повышение научно-технического потенциала

1. Высокие затраты, связанные с разработкой и внедрением нововведений. 2. Длительные сроки между разработкой нововведений и выходом изделий на рынок. 3. Большая неуверенность в успехе. 4. Непатентоспособность нововведений. 5. Трудности в сохранении доли на рынке. 6. Отсутствие необходимых ресурсов и квалифицированных кадров

Различают два типа инновационной стратегии.

1) Адаптивная — характеризуется тем, что предприятие пользуется нововведением как ответной реакцией на изменения, происходящие на рынке. Это делается для сохранения своих позиций в рыночных условиях, иными словами с целью выживания. Эту стратегию характеризует концепция усилий с помощью некоторых изменений и улучшений уже существующих продуктов, технологий, рынков, часто находящихся в русле сложившихся, традиционных для данной организации способов достижения успеха. Такая проблема чаще всего стоит перед предприятиями, занимающими прочные места в определенной отрасли, но не сумевшие отказаться от привычных подходов. Организации, придерживающиеся адаптивной стратегии, могут продолжить свой привычный путь, который в прошлом привел их к успеху только в такой ситуации, если конкурентные условия остаются относительно стабильными. Но при этом подходе нет возможности переоценивать методы решения проблем, если условия резко меняются. В этом и заключается опасность адаптивного подхода.

2) Конкурентная — здесь нововведение используется как отправной пункт для достижения успеха. Нововведение является средством достижения конкурентных преимуществ. Данная стратегия основана на творческом подходе и предполагает обратную связь анализа инновационной среды предприятия. Она складывается из факторов инновационного потенциала. Для этой стратегии необходимы постоянные инновации и усовершенствования предприятия с помощью постоянной оценки в области способов анализа и решения проблем.

Ярчайшим примером такой стратегии является южнокорейский конгломерат Samsung. Сейчас он состоит из 25 фирм, которые выпускают широчайший ассортимент продукции: компьютеры, грузовые автомобили, строительное оборудование, морские суда и т.д. На рынке Samsung уже более пятидесяти лет, сначала он только копировал образцы и чужую продукцию, но теперь на его счету многочисленные разработки в области электроники.

Спецификой его стратегии являются интенсивные инвестиции в исследования, разработки, развитие производства и  подготовку квалифицированных кадров. Ежегодно на эти цели расходуется у них 2,5 млрд долларов. Одним из аспектов стратегии Samsung является перевод цехов сборки несложных изделий в страны с дешевой рабочей силой. Ученые выделяют четыре уровня организационного опыта: – уровень внешнего окружения — конкуренты, потребители, условия; – уровень действий предприятия — инновационная стратегия и методы управления; – уровень методов и процессов выявления, определения и решения проблем (уровень знаний, культура); – уровень организационного сознания, в который входят три предыдущие. Существуют организации, целью которых считается использование всех уровней организационного опыта. Такие компании часто экспериментируют и анализируют неудачи и достижения, делают выводы.

9.9. Формирование инновационных инфраструктур

как условие выхода из кризиса

Одной из основных задач экономической политики развитых и развивающихся стран является создание инновационных структур. С помощью этих структур можно стабилизировать экономическую ситуацию. Обычно они создаются в период экономического спада, который сопровождается сокращением рабочих мест и снижение объемов бюджетных отчислений на научное развитие. Сейчас очень популярны такие инновационные структуры, как научно-технические парки, технополисты, центры высоких технологий, бизнес-инкубаторы.

Технопарки — дают новые рабочие места, способствует переходу производств на новые технологии. Технопарки принято делить на:

– исследовательские — удовлетворяют потребность в эффективном проведении научных разработок;

– промышленные — занимаются созданием рабочих мест и производственных помещений;

– технологические — помогают организации малых производств и коммерциализации результатов научно-технических разработок.

Бизнес-инкубаторы созданы для развития малых наукоемких предприятий.

Инновационная инфраструктура — это организационная, финансово-кредитная, материальная и информационная база для создания условий, которые могут способствовать оказанию услуг для развития инновационной деятельности и эффективному распределению средств.

От уровня экономического развития страны зависит создание инновационной структуры. Если этот уровень достаточно велик, то мы можем наблюдать такие процессы, как софтизация и сервизация.

Софтизация — повышение роли нематериальных и невещественных факторов производства, информатизация общества. Сервизация тесно переплетается с понятием софтизации и означает опережающее развитие сферы услуг.

Инновационная инфраструктура в трансформирующемся обществе может помогать вхождению науки в рыночную среду и развитию предпринимательства в научно-технической сфере. Именно по этой причине ее формирование определяется состоянием инфраструктуры рынка.

Выделяют направления, по которым инновационная инфраструктура распределяет риск:

– по фазам инновационного процесса;

– между участниками венчура;

– между государством и институциональными инвесторами, а также снижает риск инвестирования в определенном регионе.

Контрольные вопросы

1. Каковы источники формирования инвестиционных ресурсов предприятия и в чем особенности их формирования в кризисной ситуации?

2. Какие задачи возложены на НИОКР в процессе антикризисного управления?

3. Что дает развитие территориальных кластеров предприятий?

4. Что включает в себя качественная оценка риска?

5. Как можно классифицировать риски?

6. Какие вы знаете стратегии управления рисками?

7. Опишите инструменты анализа рисков.

8. Какие существуют количественные методы анализа рисков?

Литература

1. Антикризисный менеджмент / под ред. А.Г. Грязновой. — М., 2009.

2. Антикризисное управление: учебник для вузов / под ред. Э.М. Короткова. — М.: ИНФРА, 2010.

3. Захаров В.Я. и др. Антикризисное управление. Теория и практика: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / под ред. В.Я. Захарова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. — 319 с.

4. Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: учебник. — М.: Инфра-М, 2013.