

## АНАЛИЗ И УЧЕТ РИСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

**В.А. Гребенникова**, канд.экон. наук, доцент

**К.В. Божко**, магистрант

**Кубанский государственный университет  
(Россия, г. Краснодар)**

***Аннотация.** Эффективным методом оценки рисков инвестиционного проекта является анализ финансовой отчетности проекта и денежных потоков. Денежные потоки и финансовые коэффициенты инвестиционного проекта позволяют выявить проблемные зоны проекта и перейти к использованию качественных методов анализа и учета рисков. Как было отмечено в статье, одним из таких методов является метод экспертных оценок. Привлечение экспертов как внутренних для корпорации, так и внешних позволит дать независимую оценку рисков проекта, выбрать наиболее эффективные методы минимизации рисков.*

***Ключевые слова:** инвестиционный проект, дисконтирование, бюджетирование, анализ рисков, метод экспертных оценок, анализ финансовых потоков.*

Инвестиционная деятельность предприятий сопряжена с определенными рисками, оценка и минимизация которых является важной задачей руководителей инвестиционных проектов, финансовых менеджеров. Каждая сфера инвестирования имеет свои особенности анализа и учета рисков корпоративных проектов. Тем не менее, существуют общие тенденции и методы оценки.

В исследованиях М.В.Грачевой и М.В.Степановой отмечается, что для оценки рисков чаще всего применяются количественные методы, которые являются наглядными и количественно измеримыми. Для более точной оценки могут применяться и качественные методы, к примеру, экспертная оценка, но во многом применимость таких методов зависит от финансовой обеспеченности организации, ведения управленческого учета [1].

Для анализа и учета корпоративных инвестиционных проектов необходимо провести исследование прогнозируемого денежного потока. Анализ денежных потоков корпоративного инвестиционного проекта может проводиться на любой стадии реализации, от предпроектной, до результативной. Риски, которые были проанализированы на предпроектной стадии инвестиционного проекта в дальнейшем могут изменяться.

В качестве аналитического инструментария анализа денежных потоков инвестиционного потока в рамках данной статьи рассмотрим практику бюджетирования, а также ретроспективную оценку денежных потоков с целью определения желаемых состояний. Предварительная оценка денежных потоков будет способствовать своевременному выявлению рисков инвестиционного проекта.

Бюджетирование все более прочно входит в практику финансового планирования и финансового анализа современных предприятий. Бюджет финансовых потоков составляется на основе данных, полученных как в результате анализа ретроспективной деятельности: расчета коэффициентов, выявления тенденций, анализа бюджетов аналогичных по масштабу и направлению инвестиционных проектов, так и в результате получения бюджетов деятельности предприятия, формирующих денежные потоки.

Важно выделить, что аналитические расчеты денежных потоков инвестиционного проекта могут происходить с помощью прямых и косвенных методов.

Прямые методы предназначены для выявления общих тенденций в динамике денежных потоков, при этом акцент делается на текущей операционной деятельности, так как именно она позволяет оценить дос-

таточность денежных потоков и выявить возможные риски реализации проекта.

Косвенный метод является более комфортным для анализа возможных рисков, так как он позволяет учитывать и такие параметры реализации инвестиционного проекта, как амортизация, притоки и оттоки финансовых средств, выплату за привлеченные средства. Именно использование косвенного метода способствует определению наиболее проблемных зон в управлении денежными потоками и выявлении финансовых рисков инвестиционного проекта, так как происходит определение как избытка денежных средств в определенный момент и на определенном участке деятельности, так и их недостаток, что очевидно, положительно сказывается на управлении денежными потоками, позволяет своевременно их перенаправлять, использовать высвобождающиеся денежные средства.

Среди аналитических инструментов, позволяющих оценить перспективный денежный поток инвестиционного проекта можно указать расчет чистого денежного потока, который формируется как разница между всеми денежными поступлениями в течение анализируемого периода и всеми произошедшими выплатами.

При этом необходимо производить анализ, как предыдущих денежных поступлений, так и для управления денежными потоками рассчитывать прогнозные значения с учетом планируемых поступлений (выручки от основной деятельности, инвести-

ций, доходов от финансовых операций, поступления дебиторской задолженности и т.п.). Денежные выплаты также должны анализироваться как с учетом ретроспективы за предыдущий квартал, за аналогичные периоды в прошлые годы и учитывать как постоянные издержки, так и переменные, которые должны формироваться с учетом производственного плана.

Для прогнозирования денежного потока инвестиционного проекта возможно использование методов дисконтирования, которые позволят учитывать инфляцию, изменяющуюся процентную ставку. Но метод дисконтирования потоков применяется преимущественно при учете чистых денежных потоков, а также денежных потоков, формируемых инвестиционным проектом.

После указанных расчетов производится последний этап прямого анализа денежных потоков – рассчитывается потребность в денежных средствах для инвестиционного проекта, что способствует не только оценке прогнозируемых результатов финансовой деятельности, но и определению возможного дефицита или профицита денежных средств, что должно отразиться на финансовом планировании в целом [2].

Большую роль среди аналитических инструментов играют коэффициенты и финансовые показатели, характеризующие управление денежными потоками. Рассмотрим наиболее часто используемые в практике финансового менеджмента.

Таблица 1. Коэффициенты, позволяющие оценить качество управления денежными потоками инвестиционного проекта

Коэффициент	Формула	Экономический смысл
Ликвидности денежных потоков	Приток денежных средств / Отток денежных средств	Оценка платежеспособности организации. Нормативное значение превышает 1.
Коэффициент ликвидности денежных средств с учетом остатка денежных средств	(Денежные средства + приток денежных средств) / Отток денежных средств	Возможность организации денежных выплат из имеющихся на счетах и в кассе. Нормативное значение превышает 1
Коэффициент эффективности денежных потоков	Чистый денежный приток / Отток денежных средств	Оценка эффективности затрат на единицу вложений

Таким образом, использование указанных коэффициентов способствует оценке эффективности проведенного планирования денежных потоков инвестиционного проекта, позволяет оценить эффективность аналитического инструментария, что способствует в случае выявления значительных отклонений от нормативных значений изменению методики управления денежными потоками организации.

Тем не менее, не всегда анализ денежных потоков и управление ими позволяет оценить все риски корпоративного инвестиционного проекта. Зачастую приходится использовать и качественные методы. Одним из наиболее эффективных методов анализа и учета рисков инвестиционных проектов является метод экспертных оценок.

Метод экспертных оценок обладает своим математическим аппаратом, который позволяет повысить качество представленного прогнозного значения, что соответствует цели повышения достоверности полученных результатов прогнозирования.

Наиболее часто применяемым методом экспертных оценок является метод «Дельфи». Метод «Дельфи» призван минимизировать определенные проблемные области, связанные с тем, что эксперты могут обладать субъективным мнением, их мнения могут значительно расходиться и т.п. Данный метод позволяет выбрать наиболее

согласованные оценки, которые позволяют получить максимально точный прогноз.

Можно отметить, что существует немало методов, позволяющих выбрать оптимальное среди экспертных. Все они основаны на выборе средних значений и отбрасывании наиболее далеко отстоящих друг от друга [3].

В текущий момент отсутствует какое-либо предпочтение статических методов методам экспертных оценок. В основе подобной неоднозначности лежит сложность оценки достоверности прогноза. При этом зачастую предпочтение отдается именно экспертам. В случае крупных инвестиционных проектов, особенно в незнакомой для компании области привлечение экспертов для оценки риска может стать наиболее эффективным шагом, позволяющим получить несколько мнений не только о выявленных рисках проекта и методах их минимизации, но и перспективности инвестиционного проекта [4].

Таким образом, можно отметить, что методы и приемы анализа различных типов риска в зависимости от условий финансирования отличаются, прежде всего, глубиной исследования. Это связано с тем, что инвестиционный проект, требующий значительных вложений, должен учитывать большее количество факторов, нежели проект, предназначенный для решения текущих проблем компании.

#### Библиографический список

1. Грачёва М.В., Степанова М.В. Методы управления рисками инвестиционных программ нефтегазовой отрасли // Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2017. - №1 (331). – С. 29 – 37.
2. Баженов В.И., Устюжанин А.В. Оценка долгосрочных инвестиционных проектов с энергоэффективными решениями на основе показателя затраты жизненного цикла // Вестник МГСУ.- 2015. - №9. – С. 146 – 152.
3. Перебатова Е.А., Алфёров А.А., Гришина Н.В. Применение методов экспертных оценок для ранжирования инвестиционных проектов // ТДР. - 2017. - №5. – С.17-26.
4. Некрасова Т.П., Зыкова К.А. Управление рисками инвестиционных нефтегазовых проектов // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. - 2014. - №6 (209).

#### ANALYSIS AND CONSIDERATION OF RISKS OF CORPORATE INVESTMENT PROJECTS

V.A. Grebennikova, candidate of economic sciences, associate professor

**K.V. Bozhko**, *graduate student*  
**Kuban state university**  
**(Russia, Krasnodar)**

**Abstract.** *An effective method for assessing the risks of an investment project is to analyze the financial statements of the project and cash flows. Cash flows and financial ratios of the investment project will identify the problem areas of the project and move to the use of quality methods of analysis and risk management. As noted in the article, one of such methods is the method of expert assessments. Involvement of experts, both internal to the corporation and external, will allow an independent assessment of project risks, select the most effective methods for minimizing risks.*

**Keywords:** *investment project, discounting, budgeting, risk analysis, expert evaluation method, analysis of financial flows.*