



## МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

*Хакимзода Мафтуна Юсуф кизи*  
*Ташкентского финансового института*

**Аннотация.** В данной статье рассмотрены ключевые свойства системы риск-менеджмента, проанализированы сущность и особенности построения эффективной системы управления рисками. Определены и схематично представлены основные методы управления рисками касательно инвестиции и инвестиционной деятельности.

**Ключевые слова:** риски, риск-менеджмент, страхование, хеджирование, лимитирование.

## METHODS OF RISK MANAGEMENT AND INVESTMENT PROJECTS

*Hakimzada Maftuna Yusufs kizi*  
*Tashkent Financial Institute*

**Annotation.** This article discusses the key properties of the risk management system, analyzes the essence and features of building an effective risk management system. The main methods of risk management in relation to investments and investment activities are defined and schematically presented.

**Key words:** risks, risk management, insurance, hedging, limiting.

### Введение.

Инвестиционные проекты имеют решающее значение для экономического развития любой страны. Однако инвестиционные проекты часто связаны с рисками, которые могут привести к финансовым потерям. Поэтому управление рисками является важнейшим компонентом управления инвестиционным проектом. В экономике нашей страны одновременно с продвижением по рыночному пути идет развитие современной концепции управления риском, базирующейся на системном подходе, учитывающей, в том числе фактор неоднозначной реакции объекта на одинаковые управленческие решения и рассматривающей риск как экономическую категорию.

Управление риском представляет собой совокупность методов, приемов и мероприятий, которые в определенной степени позволяют спрогнозировать наступление рискованных событий и принимать меры к исключению или снижению отрицательного следствия наступления риска.

Необходимо отметить, что правление риском является сложным видом деятельности, так как сопряжено с неоднозначностью понятия «риск» и с множеством его проявления, а также возможностей преодоления отрицательных следствий рискованного события.

Внедрение практики управления рисками в инвестиционных проектах в Узбекистане может оказать существенное влияние на инвестиционный климат в стране. Эффективное управление рисками может повысить доверие инвесторов, снизить вероятность финансовых потерь и повысить общую эффективность инвестиционных проектов. Правительство Узбекистана признало важность управления рисками в инвестиционных проектах и предприняло ряд мер по его внедрению.

### Обзор литературы.

Построение эффективной системы управления рисками инвестиционного проекта на основе признанных международных подходов – это возможность избежать возникновения негативного события или сгладить эффект от его наступления.

По мнению Вяцкого (2015) под методами управления рисками в широком смысле следует понимать совокупность способов, приемов, мер и мероприятий, целенаправленно применяемых в отношении каких-либо потенциальных или реальных рисков во всех их проявлениях для достижения определенных результатов деятельности.

Как пишет Музалевский (2020) Стратегическая цель управления риском – стремление к повышению уровня благосостояния общества (максимизация материальных и духовных благ) при обязательном выполнении условия: никакая практическая деятельность, направленная на реализацию цели, не может быть оправдана, если выгода от нее для общества в целом не превышает вызываемого ею ущерба (оправданность практической деятельности)

Согласно анализам Корнеева и Пупенцова (2020) методы риск-менеджмента представляют собой направленные действия по снижению степени существующих угроз и возможных убытков. Они работают только тогда, когда выбраны правильно. Поэтому в выборе метода рискменеджмента руководству компаний следует опираться на общие методологические подходы, преломляя их к конкретной хозяйственной ситуации. Многообразие компаний, их сфер деятельности породило большое количество видов риска и, соответственно, методик управления ими, но глобально мы можем разделить все методы на две большие группы: избегание и управление риском.

### **Методология исследования.**

Методологическая база исследования представлена теоретическими положениями. В качестве базового метода исследования был использован логико-структурный анализ теоретических и эмпирических данных, представленных в открытом доступе. Основные методы – анализ и синтез, позволяющие, с одной стороны, выделить отдельные направления страхования инвестиционных рисков – обобщающие и связывающие воедино основные тенденции развития.

### **Анализ и результаты.**

Ключевыми свойствами системы риск-менеджмента являются:

*Системный характер управления риском.* Данное свойство системы управления риском предполагает комплексное исследование совокупности возможных рисков как единого целого, с учетом их взаимосвязей и ожидаемых результатов. Наряду с полученной общей картиной о возможной рискованной ситуации это позволяет не только найти инструмент управления риском, но и определить взаимодействие рисков в зависимости от их места и связей внутри системы, а также вероятность появления новых рисков. Такое исследование предполагает рассмотрение следующих аспектов риск-менеджмента:

-целостность, т.е. ориентация на общую оценку совокупности рисков и исключение отрицательных результатов с учетом характера их взаимодействия;

-комплексность, т.е. изучение совокупности рисков, включая их взаимосвязь, множества возможных результатов исхода рискованного события и принимаемых мер к исключению или снижению риска;

-способность системы к интеграции новых элементов, т.е. возможность гибкого реагирования всей системы на появление новых рисков, в том числе и порожденных самой системой управления риском.

*Сложная структура системы управления риском.* Данное свойство предполагает анализ совокупности рисков, т.е. значительную неоднородность природы их проявления, а также особенности взаимодействия и возможность применения системы управления риском для решения проблем разного уровня. Кроме того, представленное свойство системы управления риском исследует характер и степень влияния совокупности факторов на развитие рискованного события и возможности получения отрицательных исходов.

В данном исследовании следует учитывать некоторые аспекты риск-менеджмента:

-многофункциональность и универсальность, т.е. способность исключать риски с различной природой проявления и возможными их исходами;

-модульность, т.е. сочетание возможных процедур управления риском в разных ситуациях, что позволяет учесть специфику конкретной рискованной ситуации и при необходимости найти решение для индивидуального случая;

-многоуровневость, т.е. нахождение наилучшего алгоритма принятия управленческих решений, который обеспечивает адекватное распределение полномочий и ответственности (Шапкин и др. 2003).

*Высокая результативность системы управления риском.* Это свойство предполагает способность совокупности мер риск-менеджмента к снижению вероятности возникновения

отрицательного исхода событий и к преодолению их последствий. Указанная иерархическая система управления риском должна оперативно реагировать на изменение внешних и внутренних факторов, т.е. должна владеть сформированными контурами обратной связи, а также генерировать эффективные решения, направленные на получение желаемого результата и снижение финансовых потерь. Система управления риском для обеспечения представленных требований должна соответствовать следующим аспектам:

- гибкость и адаптивность, т.е. значительная скорость реагирования, способность к адаптации к постоянно модифицирующимся условиям стремительно справляться с неблагоприятными ситуациями;

- адекватность, т.е. соответствие реализуемых мероприятий управления риском, выражается в способности оперативно выявлять возможные ресурсы, необходимые для достижения ожидаемых результатов;

- эффективность, т.е. способность преодолевать влияние отрицательных исходов негативных ситуаций при минимальном объеме возможных ресурсов. Система риск-менеджмента должна обеспечивать чистый эффект, т.е. затраты на управление риском и размер потенциального ущерба в результате реализации методов управления должны быть меньше возможного ущерба до проведения мер по защите наступления рискованного события (Чернова, Кудрявцев 2008).

Таким образом, система риск-менеджмента характеризуется как обособленная система управления, принимаемая относительно определенной рискованной ситуации.

Управление инвестиционным риском – разработка и обоснование оптимальных программ, призванных эффективно реализовать решения в области инвестирования. Главный элемент таких программ – процесс оптимального распределения ограниченных ресурсов для снижения различных рисков.

Представленные свойства системы риск-менеджмента являются общими и универсальными. Тем не менее система управления риском имеет определенную специфику, которая проявляется в ключевых принципах и обусловлена особенностями объекта, целей и методов управления.

Из множества принципов управления риском можно выделить основные:

- нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;
- необходимо думать о последствиях риска;
- нельзя рисковать многим ради малого.

Первый принцип требует, чтобы предприниматель:

- определил максимальный ущерб в результате отрицательного отклонения от средне ожидаемого значения;
- оценил вероятность наступления катастрофического риска.

Второй принцип. Принять решение об управлении риском (отказ от риска; передача риска, т.е. страхование или хеджирование; принятие риска на свою ответственность) на основе прогнозных значений максимального ущерба в случае наступления рискованной ситуации.

Третий принцип предполагает соизмерение прогнозируемого дохода с ожидаемыми потерями.

Предпринимательская деятельность характеризуется широким спектром рисков, поэтому управление риском должно представлять собой комплексную систему действенных мероприятий по преодолению неблагоприятных последствий наступления рискованного события. Отсюда следует, что идентификацию рисков необходимо проводить в два этапа:

- идентификация отдельных видов рисков, что позволяет риск-менеджерам определить специфику возможной рискованной ситуации и ее особенности в результате пессимистического развития событий. Такой анализ позволяет найти выбрать действенные инструменты управления для каждого вида риска;

- исследование совокупности рисков, что позволяет определить комплексное влияние рисков на объект. Подобный анализ позволяет прийти к единой точке зрения на совокупность рисков, присущих конкретной фирме, следовательно, выявить действенные меры по управлению риском.

Система управления риском должна основываться на двух уровнях идентификации рисков и объединять инструменты и методы, характерные для каждого из них. Несоблюдение данного

требования может привести к неблагоприятным последствиям рискованной ситуации (Чернова, Кудрявцев 2008).

Исследование риска в комплексе с источниками неопределенности, связанными с проявлением отдельных рисков, предполагает еще один аспект — степень взаимосвязи между рисками. Как правило, наблюдается отсутствие полной информации о такой взаимосвязи. В этой связи данный аспект является важным источником неопределенности.

К тому же природа рисков различна, поэтому процесс управления рисками должен быть комплексным и учитывать особенности внутренних связей между рисками. Таким образом, процесс управления риском очень сложен, особенно для крупных объектов. В этой связи исследование рисков в их совокупности дает следующие преимущества:

- результативная организация поступления информационных массивов, которая позволит найти комплексное решение проблемы;
- обеспечение безопасности принимаемых решений, в том числе отсутствие информационных утечек, своевременность принятия решений и преодоление административных барьеров;
- полный учет возможных ресурсных и временных ограничений для принятия решений для наиболее действенного управления ресурсами.

Сочетание всех требований с учетом особенностей конкретных рисков на основе индивидуального подхода делает систему управления риском адекватной и гибкой.

Управление риском представляет собой динамический процесс, так как бизнес функционирует в быстро изменяющихся условиях, поэтому рассматривать управление риском как одномоментное действие, даже детально проработанное и обоснованное, нельзя. Таким образом, сбор информации, оценка и анализ рисков, а также нахождение решений о реализации тех или иных методов управления рисками должны быть постоянно в общем процессе управления бизнесом. В этой связи управление риском — это неотъемлемый и важный элемент общего менеджмента, который должен соответствовать всем требованиям динамичности и гибкости, предъявляемым к принятию бизнес-решений.

Анализ экономической литературы, показал, что большинство авторов выделяют в основном четыре метода управления риском:

- 1) уклонение от риска;
- 2) диверсификация;
- 3) страхование рисков;
- 4) лимитирование.

Остановимся на этих методах более подробно.

1. Предлагаемый метод управления рисками является наиболее простым и радикальным в системе внутренних механизмов нейтрализации рисков, который состоит в разработке внутренних методов, исключающих рискованную ситуацию, позволяющих избежать потенциальные потери, но в то же время не позволяющих получить прибыль. Кроме того, в некоторых финансовых операциях уклонение от риска невозможно, а его избежание может стать причиной возникновения других рисков. Поэтому применение данного метода актуально в отношении очень серьезных и крупных рисков. Решение об уклонении от риска может быть принято на любой стадии финансовой деятельности предприятия посредством отказа от операции. Как правило, решения об избежании риска принимаются на предварительной стадии, так как отказ от финансовой операции может быть затруднителен в связи с контрактными обязательствами фирмы и привести к финансовым потерям (Сироткин, Кельчевская 2013).

Методы уклонения от риска распространены в хозяйственной практике. К числу таких мероприятий относятся:

- отказ от реализации финансовых операций с высокой степенью риска. Предлагаемый метод обладает высокой эффективностью, но его применение носит ограниченный характер, так как финансовые операции связаны производственно-коммерческой деятельностью предприятия, обеспечивающей регулярное поступление доходов и формирование его прибыли;
- отказ от продолжения хозяйственных отношений с партнерами, систематически нарушающими контрактные обязательства. Рассматриваемый метод избежания риска является одним из распространенных и эффективных. Систематический анализ состояния выполнения партнерами своих обязательств, выявления причин их невыполнения – необходимое условие уклонения от рискованной ситуации на предприятии;

-отказ от использования в высоких объемах заемного капитала. Понижение доли заемных средств позволит избежать риск потери финансовой устойчивости предприятия. Однако подобное уклонение от риска предполагает упущение возможности получения дополнительной прибыли на вложенный капитал, т.е. речь идет о снижении эффекта финансового левериджа; отказ от чрезмерного использования оборотных активов в низколиквидных формах.

Уклонение от риска неплатежеспособности предприятия возможно посредством повышения уровня ликвидности оборотных активов. Такой метод лишает предприятие дополнительных доходов от расширения объемов продажи продукции в кредит и порождает новые риски, связанные с нарушением ритмичности операционного процесса из-за снижения размера страховых запасов сырья, материалов, готовой продукции; отказ от использования временно свободных денежных активов в краткосрочных финансовых инвестициях. Данный метод позволяет избежать депозитный и процентный риски, однако возможны потери от инфляционного риска и риска упущенной выгоды.

2. Снижение риска предполагает диверсификацию вложения капитала. Под диверсификацией в этом случае понимается вложение финансовых средств в несколько проектов, доходности которых слабо коррелированные между собой, т.е. необходимо найти инвестиционные проекты с отрицательной корреляцией. Диверсификация инвестиций основана на принципе, согласно которому гораздо безопаснее реализовать несколько малых инвестиционных проектов, чем один большой, при сохранении их суммарного объема неизменным.

Механизм диверсификации применяется для нейтрализации отрицательных финансовых следствий несистематического (специфического) риска. Механизм диверсификации основывается на разделении рисков.

Основными формами диверсификации рисков является:

-диверсификация видов финансовой деятельности. Поиск альтернативных возможностей получения прибыли от возможных финансовых операций: краткосрочные финансовые вложения, формирование кредитного портфеля и портфеля долгосрочных финансовых вложений, инвестирование.

-диверсификация валютного портфеля («валютной корзины») предприятия. Данное направление применяется во внешнеэкономических операциях с использованием нескольких видов валют и предполагает снижение финансовых потерь, связанных с изменением курса иностранной валюты;

-диверсификация депозитного портфеля. Распределение временно свободных денежных средств на хранение в нескольких банках. Представленное направление диверсификации уменьшает наступление рискового события без изменения уровня доходности депозитного портфеля;

-диверсификация кредитного портфеля. Расширение круга потребителей продукции предприятия предполагает снижение уровня кредитного риска. Диверсификацию кредитного портфеля проводят совместно с лимитированием концентрации кредитных операций посредством установления кредитного лимита, дифференцированного по видам потребителей;

-диверсификация портфеля ценных бумаг. Представленное направление диверсификации уменьшает степень влияния несистематического риска, но при этом уровень доходности портфеля ценных бумаг не снижается;

-диверсификация программы реального инвестирования. Снижение общего инвестиционного риска возможно посредством включения в программу инвестирования возможных альтернативных инвестиционных проектов отраслевой и региональной направленности.

Таким образом, механизм диверсификации избирательно оказывает влияние на уменьшение отрицательных результатов отдельных рискованных ситуаций. Применение механизма диверсификации носит ограниченный характер, так как он неэффективен в нейтрализации систематических рисков, но дает несомненный эффект в нейтрализации комплексных, портфельных финансовых рисков несистематической (специфической) группы.

3. Страхование риска — распространенный и важный метод снижения уровня риска.

Страхование — это соглашение, согласно которому страховщик (например, какая-либо страховая компания) за определенное обусловленное вознаграждение (страховую премию) принимает на себя обязательство возместить убытки или их часть (страховую сумму)

страхователю (например, хозяину какого-либо объекта), произошедшие вследствие предусмотренных в страховом договоре опасностей и (или) случайностей (страховой случай), которым подвергается страхователь или застрахованное им имущество (Шапкин, Шапкин, 2003).

Следовательно, страхование — совокупность экономических отношений между его участниками по формированию целевого страхового фонда за счет денежных взносов и использования его с целью возмещения ущерба и выплаты страховых сумм.

Содержание страхования проявляется в том, чтобы избежать риска; инвестор отказывается от части своих доходов, таким образом он платит за снижение уровня риска и уменьшение вероятности получения отрицательного результата.

Страхование предполагает выплату страхового взноса или премии (цены, которую вы платите за страховку) с целью избежать убытков. Приобретая страховой полис, вы соглашаетесь пойти на гарантированные издержки (страховой взнос, который выплачивается за полис) взамен вероятности понести гораздо больший ущерб, связанный с отсутствием страховки.

Исключения — это потери, которые на первый взгляд удовлетворяют условиям страхового контракта, но все же их возмещение специально исключается.

Пределы — это границы, налагаемые на размер компенсации убытков, предусмотренных страховым договором.

Франшиза — это сумма денег, которую застрахованная сторона должна выплатить из собственных средств, прежде чем получить от страховой компании какую бы то ни было компенсацию.

4. Важным направлением нейтрализации финансовых рисков является лимитирование их концентрации. Механизм лимитирования концентрации финансовых рисков используется обычно по тем их видам, которые выходят за пределы допустимого их уровня, т.е. по финансовым операциям, осуществляемым в зоне критического или катастрофического риска. Такое лимитирование реализуется путем установления на предприятии соответствующих внутренних финансовых нормативов в процессе разработки политики осуществления различных аспектов финансовой деятельности.

Система финансовых нормативов, обеспечивающих лимитирование концентрации рисков, может включать:

-предельный размер (удельный вес) заемных средств, используемых в хозяйственной деятельности. Этот лимит устанавливается отдельно для операционной и инвестиционной деятельности предприятия, а в ряде случаев — и для отдельных финансовых операций (финансирование реального инвестиционного проекта; финансирование формирования оборотных активов и т.п.);

-минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме. Этот лимит обеспечивает формирование так называемой ликвидной подушки, характеризующей размер резервирования высоколиквидных активов с целью предстоящего погашения неотложных финансовых обязательств предприятия. В качестве «ликвидной подушки» в первую очередь выступают краткосрочные финансовые инвестиции предприятия, а также краткосрочные формы его дебиторской задолженности; максимальный размер товарного (коммерческого) или потребительского кредита, предоставляемого одному покупателю. Размер кредитного лимита, направленный на снижение концентрации кредитного риска, устанавливается при формировании политики предоставления товарного кредита покупателям продукции;

-максимальный размер депозитного вклада, размещаемого в одном банке. Лимитирование концентрации депозитного риска в этой форме осуществляется в процессе использования данного финансового инструмента инвестирования капитала предприятия; максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента. Эта форма лимитирования направлена на снижение концентрации несистематического (специфического) финансового риска при формировании портфеля ценных бумаг. Для ряда институциональных инвесторов этот лимит устанавливается в процессе государственного регулирования их деятельности в системе обязательных нормативов; максимальный период отвлечения средств в дебиторскую задолженность. За счет этого финансового норматива обеспечивается лимитирование риска неплатежеспособности, инфляционного риска, а также кредитного риска.

Лимитирование концентрации финансовых рисков является одним из наиболее распространенных внутренних механизмов риск-менеджмента, реализующих финансовую

идеологию предприятия в части принятия этих рисков и не требующих высоких затрат (Сироткин, Кельчевская 2013).

#### **Выводы и предложения.**

Как видно из представленной классификации, один и тот же вид метода управления риском может соответствовать одновременно нескольким критериям. Каждый из методов отличается в первую очередь видом риска, субъективно-индивидуальным восприятием риска, способом и степенью воздействия на него в конкретной ситуации, а также сферой и спецификой предпринимательской деятельности.

В нынешних нестабильных условиях функционирования предприятий, целесообразное и рациональное применение целого комплекса методов риск-менеджмента в различных их сочетаниях способно не только минимизировать и/или нейтрализовать риски, но и максимально использовать представляющиеся возможности и шансы, способствуя, тем самым, повышению эффективности их жизнедеятельности в целом.

#### **Адабиётлар/Литература/Referese:**

Вяцкова Н.А. (2015) К вопросу о сущности и классификации методов управления рисками // Проблемы экономики и менеджмента. №9 (49).

Гурнович Т.Г., Остапенко Е.А., Молчаненко С.А. Оценка и анализ рисков: учебник /; под общ. ред. Т.Г. Гурнович. –Москва: КНОРУС, 2019. - 252 с. — (Бакалавриат).

Корнеева В.М. (2020) и др. Проблемы социально-экономического развития Сибири. Современные методы. № 2 с. 33-38

Музалевский А.А. (2020) Управление риском: учебное пособие. – СПб.: РГГМУ, – 56 с.

Сироткин С.А., Кельчевская Н.Р. (2013) Финансовый менеджмент на предприятии: учебник. 2-е изд. –М.: Юнити.

Чернова Г.В., Кудрявцев А.А. (2008) Управление рисками: учебное пособие. –М.: Проспект.

Шапкин А.С., Шапкин, В.А. (2003) Теория риска и моделирования рискованных ситуаций: учебник. –М.: Дашков и К.