

ОСНОВНЫЕ И СОПУТСТВУЮЩИЕ РИСКИ, ВОЗНИКАЮЩИЕ В ПРОЦЕССЕ ОРГАНИЗАЦИИ И РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Бектенова Гульмира Султановна

старший преподаватель кафедры банковского дела РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Адрес: ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»,
117997, Москва, Стремянный пер., д. 36.

E-mail: Gulmira2002@mail.ru

В статье представлена классификация рисков по основным группам. Автор выделяет риски на прединвестиционном этапе реализации проектов, непосредственно связанном с организацией и реализацией проекта, и на инвестиционном этапе, к которым относит банковские риски, связанные с возможностями банков в условиях жесткого регулирования их деятельности Центральным банком, а также предъявляемых нормативных требований к показателям коммерческих банков. Выделены сопутствующие риски при реализации проектного финансирования, которые могут возникнуть практически на любом из этапов реализации проекта, дана их характеристика и показаны особенности возникновения. Схематично представлена зависимость вероятностей потерь и затрат на исполнение риска от жизненного цикла проекта. Обозначены основные риск-факторы, учитываемые при разработке и реализации проектов. Дан анализ влияния рисков при финансировании проектов на формирование кредитного портфеля коммерческого банка. Графически представлена динамика достаточности собственного капитала Банка России в сравнении со странами БРИКС.

Ключевые слова: риск-фактор, инвестиционный капитал, проектное финансирование, риски, собственный капитал банка.

BASIC AND ACCOMPANYING RISKS ARISING IN THE PROCESS OF ORGANIZATION AND IMPLEMENTATION OF PROJECT FINANCING

Bektenova, Gulmira S.

Senior Lecturer of the Department for Banking of the PRUE.

Address: Plekhanov Russian University of Economics, 36 Stremyanny Lane, Moscow, 117997,
Russian Federation.

E-mail: Gulmira2002@mail.ru

The article provides classification of risks by key groups. The author identifies risks at the pre-investment stage of project carrying-out, which are directly connected with organization and implementation of the project and risks at the investment stage where we should attribute bank

risks connected with banks' possibilities in conditions of tough regulation on the part of the Central Bank and standard requirements advanced to commercial banks' figures. The author also shows accompanying risks arising during conducting of project financing, which can be come across at any stage of project carrying-out, offers their characteristics and specific features. The dependence of possible losses and costs on the life cycle of the project was described in a simplistic way. Key risk factors taken into account during designing and implementation of the project were demonstrated. The impact of risks during financing of projects on shaping the credit portfolio of commercial bank was analyzed. The dynamics of sufficiency of Bank of Russia own capital was presented graphically in comparison with BRICS countries.

Keywords: risk factor, investment capital, project financing, risks, bank own capital.

Современная экономическая обстановка, сформированная требованиями рынка, не предполагает определенности в деятельности компаний. Текущие условия при заключении договоров и планировании долгосрочных проектов не имеют длительного характера. Поэтому есть необходимость в определении основных рисков, на которые идут все участники организованной схемы финансирования и реализации проекта. Также важно определить и оценить сопутствующие риски, которые могут возникнуть при развитии того или иного сценария проекта на каждой из стадий работы с ним.

Изначально риски в проектном финансировании стоит разделить на две основные группы. К первой группе отнесем риски, непосредственно связанные с организацией и реализацией проекта на предынвестиционном этапе и на инвестиционном этапе, ко второй группе – банковские риски, связанные с возможностями банков в условиях жесткого регулирования их деятельности Банком России.

Управляющие проектами знают, что каждый проект обязательно содержит риски, устранить которые не представляется возможным ни при каких условиях. Для их учета используют написание плана, в котором описываются возможные изменения обстоятельств проекта и экономической ситуации, а также разрабатываются варианты решения возникшей ситуации. Однако следует отметить, что в плане, как правило, не

учитываются серьезные потенциальные риски проекта.

В проектном финансировании риск предполагает наступление нежелательного события и возможных последствий от его наступления. По определению, данному А. Ложниковой в работе «Инвестиционные механизмы в реальной экономике», рискам присваивается статус событий, которые в случае наступления могут приостановить или уничтожить проект [4]. По нашему мнению, часть рисков можно нивелировать (свести к минимуму) посредством выявления некоторых событий до наступления таковых, а часть из них нельзя учесть, поскольку их возникновение нельзя предположить.

Риски отрицательно сказываются на составлении графика проекта, на определении затрат на проект и формировании проектной документации. Поэтому необходимо управление инвестиционными рисками, которое сводится к определению как можно большего количества возможных негативных событий, к минимальному их влиянию (важно определить действия до наступления этих событий, по факту наступления тех или иных событий спрогнозировать последствия и предложить варианты их решения, а также сформировать источники поступления средств на покрытие непредвиденных расходов).

Схематично модель дилеммы управления риском представлена на рис. 1. На этой схеме наглядно показано, что на стадиях выработки концепции, планирования про-

екта и начала работы над проектом наиболее высока вероятность наступления события, связанного с рисками. Последствия рискового события оказывают влияние на затраты. Здесь наблюдается прямая линейная зависимость: чем раньше событие произойдет, тем ниже затраты. Поэтому именно на ранних стадиях выполнения инве-

стиционного проекта существует возможность свести влияние риска к минимуму или его обойти. Понятно, что для инвесторов предпочтительнее заранее выявить риски и определить, как на них реагировать, нежели пытаться справиться по факту наступления.



Рис. 1. Зависимость вероятностей потерь и затрат на исполнение риска от жизненного цикла проекта

Пофакторное деление основных групп рисков, учитываемых при разработке и реализации проектов, приведено в таблице с выделением основных риск-факторов по каждой из групп. Как показано в таблице, к основным рискам, присутствующим в проекте, можно отнести финансовые, экономические, рыночные, инвестиционно-коммерческие, производственно-технические, правовые, страховые, политические, экологические и социальные риски.

До начала работы над проектом можно выделить этап планирования риска, связанного с выявлением потенциально проблемных участков, их анализом и оценкой. В данном процессе преследуется цель – сведение к минимуму всех последствий из-за возникновения нежелательных событий. Также такая работа предполагает подготовку управляющего проектом к моменту наступления рискового события. Успешное управление проектным риском дает возможность в будущем контролировать риски, что повышает вероятность своевремен-

ного достижения проектных целей, ограниченных рамками утвержденной сметы затрат и техническими требованиями к проектам.

В случае изменений в проекте их контроль оказывается сложной задачей для управляющих инвестиционным проектом. А. Зелль в своей работе «Бизнес-план: инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов» основные изменения в проектах разделяет на три категории [3]:

- изменения масштаба в случае внесения дополнений или изменения дизайна, которые относятся к большим изменениям;
- работа по планам, составленным предварительно на случай возникновения непредвиденных обстоятельств и наступления риска (данная ситуация может быть идентифицирована посредством выявления изменений в показателях основных затрат и графиках проводимых работ);
- изменения, предлагаемые членами проектной команды с целью улучшения текущей работы, эффективности процесса.

Риск-факторы, учитываемые при разработке и реализации инвестиционных проектов

Группы рисков	Риск-факторы
Финансовые риски	Риски финансовых кризисов
	Валютные риски
	Риски потери ликвидности
	Риски потери платежеспособности
	Риски кассового неисполнения бюджета
	Риски больших внешних займов
	Риски изменения процентных ставок
Экономические риски	Риски коллективных инвестиций
	Операционные риски
	Риски закупки внеоборотных активов и другого имущества по завышенным ценам
Рыночные риски	Отраслевые риски
	Рейтинговые риски
	Коррупционные риски, риски рейдерских захватов
	Риски повышения цен
Инвестиционно-коммерческие риски	Риски отсутствия конкуренции
	Кредитные риски
	Инвестиционные риски
	Риски кризиса доверия кредитным и инвестиционным структурам
Производственно-технические риски	Риски сокращения реализации инвестиционных проектов
	Инновационно-интеллектуальные риски
	Риски учета существенных факторов
	Риски профессиональной деятельности
Правовые риски	Риски наличия исходных параметров
	Риски некорректно составленной документации
Страховые риски	Риски задержки реализации проектов против установленных сроков
Политические риски	Риски суверенности
	Риски изоляции проекта на уровне политической риторики
	Риски политического сопротивления реализации инвестиционных проектов
Экологические риски	Риски экологических просчетов
Социальные риски	Риски уменьшения рынка труда
	Риски увеличения социальных потерь
	Риски социальных конфликтов
	Риски зависимости инвестиционных стратегий от религиозных воззрений и догм
	Риски особых условий
	Риски массовых увольнений финансовых менеджеров

В проектном финансировании изменения неизбежны, поэтому необходим отрегулированный процесс их контроля на ранних стадиях цикла планирования инвестиционного проекта. Этот процесс должен включать требование по составлению отчетов по принятым мерам и возникшим обстоятельствам, контроль изменений по отношению к основному плану и их регистрацию. В отдельных организациях контроль над изменениями рассматривают как частичное управление структурой проекта. В. П. Попков выделяет практические функции, которые должны выполнять все системы контроля¹:

- выявление возможных изменений;

- составление списка с перечнем возможных событий и их последствий с расчетом того, как они повлияют на составленную смету и на построенный график;
- рассмотрение всех изменений с официальной позиции, проведение квалифицированной оценки, объективное взвешивание возникшей ситуации и принятие или отклонение этих изменений;
- принятие участия в обсуждении и решении конфликтов, которые могут возникнуть из-за изменений условий и затрат;
- доведение информации об изменениях до сторон, к которым эти изменения относятся;
- назначение ответственности за вносимые изменения;

¹ См.: Попков В. П. Организация и финансирование инвестиций : учебное пособие. – СПб. : Питер, 2009.

– проведение постоянного мониторинга всех изменений, которые необходимо вносить.

Будучи капиталоемкими, проекты, финансируемые по схемам проектного финансирования, оказывают влияние на формирование кредитного портфеля коммерческих банков, на показатель достаточности собственного капитала банка, что влечет за собой увеличение системных рисков. В сравнении со странами БРИКС за период с 2010 по 2012 г. для российского банковского сектора было характерно стремительное снижение показателя достаточности

капитала (–6,8 процентных пункта). На 1 апреля 2013 г. достаточность капитала российского банковского сектора снизилась до 13,4%. В сравнении с крупнейшими банками (ТОП 30) среднее значение Н1 составило 12,64%. Внешние риски сектора снизились на фоне некоторого ослабления напряженности на долговых рынках зоны евро. Уменьшились и рыночные риски в результате позитивной динамики рынка долговых бумаг и акций. Динамика движения достаточности капитала банка в странах БРИКС представлена на рис. 2.

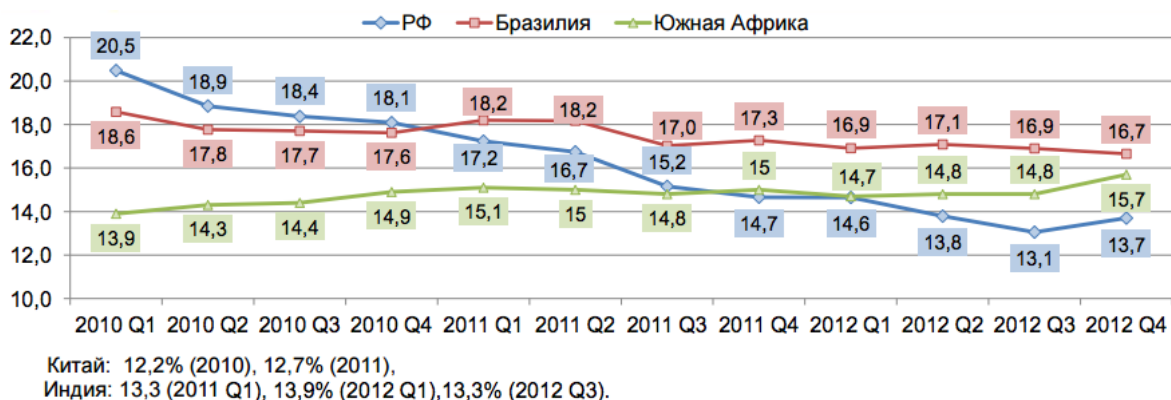


Рис. 2. Достаточность капитала банковского сектора в странах БРИКС

Поскольку проекты финансируются из разных источников в разной валюте, все стороны, участвующие в организации проектного финансирования, принимают на себя валютные риски, а именно риски финансовых потерь в результате изменения курса валют, которое может произойти за период с момента заключения контракта и до фактического исполнения расчетов по нему. В такой ситуации валютный курс определяется с учетом покупательной способности валют и потому очень подвижен.

В случае участия в финансировании проектов других кредитных организаций (небанковского типа) могут возникнуть риски коллективных инвестиций – инвестиций по проектному финансированию, когда инвесторами выступают ПИФы (паевые инвестиционные фонды, которые являются держателями денежных средств физических и юридических лиц). Стоит

отметить, что деятельность ПИФов определяется многими факторами, в том числе конъюнктурными, и характеризуется повышенными рисками. ПИФы могут быть рассмотрены как дополнительный источник финансирования проектов.

Наравне с валютным присутствует риск изменения процентных ставок, который предполагает изменение базовых ставок, ставок обязательных резервных требований Банка России.

Следующая значимая группа рисков – финансовые риски, которые предполагают возможность невыполнения субъектами проекта своих финансовых обязательств. К причинам их возникновения относятся недостаточность денежных потоков для выполнения своих обязательств, потеря стоимости инвестиционно-финансового портфеля, прекращение своих платежей. Если провести проекцию на мировой ры-

нок, то его можно определить как риск финансовых кризисов на глобальном уровне. Внутри страны этот риск можно определить как риск негативного воздействия финансовых кризисов на состояние российской экономики, в том числе и ее реальный сектор.

Риск потери ликвидности – это риск того, что предприятие не будет способным отвечать по своим обязательствам имеющимися ресурсами в определенный момент. Из-за кризиса ликвидности коммерческие банки в одностороннем порядке перестают финансировать инвестиционные проекты, их исполнителей на всех стадиях инвестиционного цикла, что порождает кризис неплатежей как следствие срыва реализации проектов, а следовательно, перевод проектов в *brown field project* или банкротство инвестиционных и строительных компаний, увольнение сотрудников, потерю финансовых ресурсов и материально-сырьевых ценностей. Все эти последствия могут привести к увеличению социальной напряженности в соответствующих отраслях и способствовать возникновению риска потери платежеспособности.

Риск неплатежеспособности предполагает потерю способности для юридических лиц или государства отвечать по своим обязательствам по платежам. Риск-факторы в данном случае могут возникнуть по причине заемщиков, кредиторов и других участников.

Операционные риски предполагают учет технологических характеристик. Под операционные риски подпадают движение денежных средств, уровень прибыльности, финансовое инвестирование и дивидендные платежи.

Экономическим рискам в проектном финансировании подвержена продукция проекта, цена за которую может не достичь того уровня, который бы обеспечил покрытие операционных, эксплуатационных издержек и расходов по обслуживанию долга. Будущие контракты и сделки имеют долгосрочный характер инвести-

ций и стратегический характер, а поэтому также подвержены экономическим рискам.

На экономические риски оказывают влияние отраслевые риски, которые представляют собой вероятность потерь из-за изменений экономического состояния отрасли. Особенно необходим учет этого риска для сырьевых отраслей, строительной индустрии, химической промышленности, черной и цветной металлургии.

Рыночные риски предполагают изменение стоимости финансовых активов и недвижимого имущества проекта по причине изменения рыночных условий, колебания стоимости финансовых инструментов.

Кредитные риски предполагают невыполнение партнерами своих обязательств по инвестиционно-кредитным и заемным обязательствам в установленный срок и в полном объеме.

Инвестиционные риски предполагают потерю стоимости инвестированного капитала в результате высокой инфляции, размер которой оказался выше запланированного уровня, рост стоимости оборотных и внеоборотных активов, что повлечет удорожание проекта, возникновение долгов, падение уровня ликвидности и в итоге сокращение инвестиционных проектов. Например, в результате финансового кризиса 2008–2009 гг. строительно-инвестиционные компании, работающие на условиях генподряда и субподряда, получили уведомление о расторжении договоров и прекращении финансирования некоторых инвестиционных проектов, в том числе крупных.

Правовые риски предполагают возможности изменений в законодательстве в период с момента создания проекта до момента ввода его в эксплуатацию, а также отсутствие правовых форм регулирования отношений участников проектов или несогласованность в нормативно-правовой базе разных регионов/стран при многосторонней организации проекта. Правовые риски возникают при разработке и реализации федеральных и национальных проектов, создании государственных кор-

пораций, федеральных программ, реализации инвестиционных проектов на уровне отраслей и отдельных предприятий.

Необходимо учитывать и политические риски России с ее сильно политизированным государственным аппаратом и населением, значение европейской Организации экономического сотрудничества и развития, характер отношений Российской Федерации со странами Евросоюза.

В промышленно развитых странах уже сложился опыт практического применения

проектного финансирования. Его формы и технологии внедряются на российский рынок, однако не стоит забывать о различиях правовой базы, экономического развития, а также географических особенностях, которые оказывают влияние на рынок проектного финансирования. Поэтому так важны определение основных сопутствующих рисков и оценка их значения на каждом из этапов реализации проекта.

Список литературы

1. Алтухова Е. В. Методическая инфраструктура интегрированного риск-менеджмента в коммерческом банке // Материалы V Международной научно-практической конференции «Развитие экономических и межотраслевых наук в XXI веке». – Новосибирск, 2014. – С. 56–59.
2. Ващечкина И. В. Характерные черты и особенности современного потребительского кредитования в России // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2014. – № 8 (74). – С. 38–43.
3. Зель А. Бизнес-план: инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов. – М.: Осъ-89, 2008.
4. Ложникова А. В. Инвестиционные механизмы в реальной экономике. – М.: МЗ-Пресс, 2008.
5. Наточеева Н. Н. Финансирование инвестиционных проектов: формы, критерии, приоритеты // Экономика, налоги, право. – 2013. – № 5. – С. 38–43.

References

1. Altukhova E. V. Metodicheskaya infrastruktura integrirovannogo risk-menedzhmenta v kommercheskom banke [Methodological Infrastructure of Integrated Risk management in Commercial Bank]. *Materialy V Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii «Razvitie ekonomicheskikh i mezhotraslevykh nauk v XXI veke»* [Materials of the 5th International Conference 'The Development of Economic and Inter-Branch Science in the 21st Century']. Novosibirsk, 2014, pp. 56–59. (In Russ.).
2. Vashchekina I. V. Kharakternye cherty i osobennosti sovremennogo potrebitel'skogo kreditovaniya v Rossii [Characteristics and Specific Features of Today's Consumer Crediting in Russia]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2014, No. 8 (74), pp. 38–43. (In Russ.).
3. Zell' A. Biznes-plan: investitsii i finansirovanie, planirovanie i otsenka projektov [Business Plan: Investment and Financing, Planning and Assessment of Projects]. Moscow, Os'-89, 2008. (In Russ.).
4. Lozhnikova A. V. Investitsionnye mekhanizmy v real'noy ekonomike [Mechanisms in Real Economy]. Moscow, MZ-Press, 2008. (In Russ.).
5. Natocheeva N. N. Finansirovanie investitsionnykh projektov: formy, kriterii, prioritety [Investment Project Financing: Forms, Criteria, Priorities]. *Ekonomika, nalogi, pravo* [Economics, Taxes, Law], 2013, No. 5, pp. 38–43. (In Russ.).