

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ ДНР
ГОУ ВПО «ДОНЕЦКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА «НАЦИОНАЛЬНАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА»

ИНДИВИДУАЛЬНОЕ ЗАДАНИЕ

по дисциплине «Управление инвестиционной деятельностью
на региональном и муниципальном уровне»
на тему «Инвестиционные риски: сущность, виды, механизм
управления»

Студента Свиридова В.В. _____
(фамилия и инициалы) (подпись)

II курса заочной формы обучения

Направление подготовки

38.04.04 «Государственное и
муниципальное управление»

Магистерской программы

Государственное и муниципальное
управление

Дата защиты _____

Оценка _____

Донецк 2022

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
РАЗДЕЛ 1. СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ ...	7
1.1. Сущность инвестиционных рисков	7
1.2. Виды инвестиционных рисков	12
РАЗДЕЛ 2. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ	39
2.1. Теоретические основы управления инвестиционными рисками	39
2.2. Механизм управления инвестиционными рисками	47
РАЗДЕЛ 3. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКЕ: ПРОБЛЕМЫ, РИСКИ И ПЕРСПЕКТИВЫ	55
3.1. Инвестиции в Донецкой Народной Республике: исторический ракурс	55
3.2. Современное состояние и тенденции развития инвестиционного процесса в Донецкой Народной Республике	57
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	67
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	72

ВВЕДЕНИЕ

Настоящее исследование посвящено актуальной на сегодняшний день проблематике современной экономики. В нем рассматриваются различные аспекты сущности инвестиционных рисков, их классификации и механизм управления. Кроме того, предпринята попытка анализа и оценки перспектив процесса инвестиционной деятельности в Донецкой Народной Республике.

Актуальность темы обусловлена тем, что состояние современной экономики предусматривает оперативное реагирование хозяйствующих субъектов на ситуации, обусловленные жесткой конкуренцией на рынке, волатильностью, динамикой финансовых процессов и множеством иных аспектов, оказывающих большое влияние на их деятельность. Как следствие, факторы инвестирования в условиях неопределенности и рисковости выходят на первый план. С целью нахождения оптимальной инвестиционной стратегии, необходимо применить инвестиционный анализ. При этом для принятия грамотных инвестиционных решений следует провести должную оценку инвестиционных характеристик объектов вложения, которая согласно методике современного инвестиционного анализа производится в соответствии с конкретным набором критериальных индикаторов эффективности. Так, изучение рисков, определение причин их возникновения и подсчет предполагаемых убытков дает возможность во избежание финансовых потерь спрогнозировать, как в конечном итоге должен быть реализован инвестиционный проект.

Тесная взаимосвязь и взаимозависимость эффективности деятельности субъектов хозяйствования от риск-факторов подразумевает необходимость применения современных, научно обоснованных механизмов управления инвестиционной деятельностью, позволяющих осуществлять учет действующих рисков, анализ и оценку правильности реализуемых мер и принятие эффективных решений.

Итак, изучение теоретических и практических аспектов,

обусловленных обоснованием пространства факторов риска и созданием механизма эффективного управления инвестиционными рисками, представляется актуальным и перспективным.

Изучив источники информации по классификации инвестиционных рисков, их оценке и механизму управления ими можно прийти к выводу, что данной тематике в научной литературе уделено достаточно серьезное внимание.

Отдельные проблемы управления рисками рассмотрены в научных работах многих ученых. Среди зарубежных публикаций можно выделить труды: Дж. Адамса, Г.Дж. Александера, В. Беренса, Дж.В. Бэйли, Дж.К. Ван Хорна, Л.Дж. Гитмана, Р. Гибсона, А. Гринспена, Р.Л. Картера, Дж.М. Кейнса, В. Крауса, Р.Т. Кийосаки, К. Рэдхеда, Д. Фридмена, С. Хьюса, Д. Хана, А. Хоскинга, Г. Цельмера, У.Ф. Шарпа и др.

Вопросам риска в менеджменте, в т.ч. мерам по снижению управленческих и иных рисков, посвящены исследования И.Т. Балабанова, И.А. Бланка, В.В. Бочарова, В.П. Буянова, П.Л. Виленского, Н.Н. Воротиловой, А. Герасименко, М.В. Грачева, В.Е. Есипова, Д.Н. Жданова, Т.Г. Касьяненко, А.Е. Карлика, М.А. Катковой, В.В. Ковалева, Н.А. Кравченко, Б.Т. Кузнецова, В.Е. Кузнецова, М.П. Курицыной, А. Ли, Ю.Н. Мальцевой, Г.А. Маховиковой, С.К. Мирзажанова, Ю.В. Новикова, Е.Р. Орловой, В.П. Попкова, М.А. Рогова, Е.М. Роговой, В.Н. Соколова, Л.Н. Тепмана, М.В. Тихоновой, Е.А. Ткаченко, Н.В. Хохлова, В.В. Черкасова, Г.С. Шерстневой, Н.Д. Эриашвили и др.

Значительный вклад в изучение проблем региональных инвестиционных процессов внесли такие ученые, как: В.М. Круглякова и Ю.И. Трещевский, исследовавшие дуализм природы инвестиций на макроуровне; С.В. Недосекин, рассматривавший инвестиции в качестве долгосрочных финансовых вложений с высокой степенью риска невозврата; Д.Л. Коваленко, уделявший внимание преимущественно аспектам

финансирования инвестиционной деятельности, оценкам индикаторов неопределенности и риска.

Что касается публикаций последних лет, особый интерес представляют работы таких авторов, как: Е.Ю. Андреева (проанализированы процесс инвестирования, инвестиционная привлекательность, основные методологические и методические подходы к оценке инвестиционных рисков), В. Булахова (классификация инвестиционных рисков при формировании портфеля; диверсификация рисков, их хеджирование и страхование), А.Ю. Гузиенко и Т.Е. Митчина (виды инвестиционных рисков и методы их оценки), А.В. Заступов (комплексная оценка управления инвестиционными рисками, методы их количественной оценки), А.В. Захарян (минимизация инвестиционных рисков и ее влияние на получаемый инвестиционный доход), В.А. Ключко (методика проведения анализа финансовых рынков), М.В. Кучиева (венчурное инвестирование и инновации), А.А. Соболева (управление инвестиционными рисками как элемент стратегического менеджмента), Е.А. Феллер (риски в инвестиционной деятельности, инвестиционный менеджмент, цели и задачи управления рисками; подходы к изучению инвестиционных рисков).

Оценка и анализ инвестиционных рисков в исследованиях вышеупомянутых авторов подтверждает тот факт, что большая часть представленных работ посвящена отдельным проблемам риска. В этой связи остается множество неразрешенных вопросов в контексте единой стратегии, методики и инструментария управления инвестиционными рисками.

Цель данного исследования состоит в осмыслении теоретических положений по совершенствованию управления инвестиционными рисками на основе идентификации, анализа и оценки данных рисков.

В связи с этим были обозначены следующие задачи:

- сформулировать сущность и виды инвестиционных рисков;
- изучить методологические основы анализа и оценки

инвестиционных рисков;

- определить теоретические основы управления инвестиционными рисками;

- исследовать механизм управления инвестиционными рисками;

- проанализировать особенности развития в Донецкой Народной Республике инвестиционной деятельности с учетом влияющих на нее факторов риска.

Теоретико-методологической основой настоящей работы является модель экономического исследования, базисом которой выступают многофункциональные методы изучения рисков в инвестиционной деятельности. При написании работы применялись такие методы, как: синтеза и анализа информации (в т. ч. интуитивный метод экономического прогнозирования), синергетический, системный и структурно-функциональный.

Объектом исследования является процесс возникновения инвестиционных рисков и меры по их минимизации.

Предмет исследования представляет собой теоретические и практические аспекты процесса возникновения инвестиционных рисков при осуществлении инвестиционной деятельности, а также механизмы управления рисками для обеспечения экономической эффективности инвестирования.

РАЗДЕЛ 1

СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

1.1. Сущность инвестиционных рисков

Прежде чем рассмотреть сущность инвестиционных рисков, необходимо обратиться к понятийному аппарату. С этой целью следует проследить этимологию понятий «инвестиционный риск». Для чего, предварительно необходимо привести определения понятий «инвестиции» и «риск».

Ввиду большого разнообразия научных представлений в изучении экономической категории под названием «инвестиции» как в иностранных, так и в российских научных исследованиях не существует единой трактовки термина «инвестиции». Ниже последует ряд определений, представляющихся наиболее емкими и релевантными.

Инвестиции – долгосрочные вложения капитала в отрасли экономики внутри страны и за границей. Различают финансовые (покупка ценных бумаг) и реальные (вложение капитала в промышленность, сельское хозяйство, строительство и др.) инвестиции [9].

Инвестиции – это долгосрочные вложения финансовых и экономических ресурсов с целью получения доходов и /или иных благ (социальных, экологических, образовательных, инфраструктурных и других) в будущем [35].

Инвестиции – вложенные инвестором финансовые и материальные средства в различные объекты деятельности, а также переданные права на имущественную и интеллектуальную собственность с целью получения прибыли (дохода) или достижения социального эффекта, если они не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в соответствии с национальным законодательством Сторон [33].

Инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в

том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и / или иной деятельности в целях получения прибыли и / или достижения иного полезного эффекта [50, 58].

Под инвестициями понимается временный отказ от существующих у субъекта ресурсов и использование этих ресурсов для увеличения в дальнейшем своего благосостояния. Проще говоря, это вложения капитала во что-либо для увеличения доходов в будущем [12].

В обобщенном смысле инвестициями называются затраты на замену потребленного капитала и создание нового. Иными словами, это средства, предназначенные и израсходованные для простого и расширенного воспроизводства основных фондов в производственной и непроизводственной сферах в целях получения дохода, социального эффекта [74].

В свою очередь вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и / или достижения иного полезного эффекта называется инвестиционной деятельностью.

Главными особенностями инвестирования считаются:

- необратимость, касающаяся временной потери потребительской ценности капитала, к примеру, ликвидность;
- ожидание роста исходного уровня благосостояния;
- неопределенность, касающаяся отнесения результатов на сравнительно долгосрочную перспективу.

Существует следующая типологизация инвестиций:

- инвестиции в финансовые активы (реальные / капиталобразующие / производственные) – инвестиции в производственные здания и сооружения, любые виды машин и оборудования сроком службы более одного года;
- инвестиции в денежные активы (портфельные инвестиции) – права на получение денежных сумм от других юридических или физических лиц;

– инвестиции в нематериальные активы – расходы, не связанные с материальным воплощением, но имеющие экономическую ценность; могут быть материализованы в случае ликвидации предприятия, а также при слиянии и поглощении [13].

Инвестиции представляют собой один из ключевых факторов поступательного движения государства, регионального развития, становления и трансформации предприятий, воплощения в жизнь различных инвестиционных проектов.

Инвестиции – это не всегда доход, который достается инвестору, это риск, который предполагает наступление непредвиденных или отрицательных последствий от осуществляемой деятельности. Стоит отметить, что достаточно широко рассматриваются вопросы, связанные с инвестиционным риском как на уровне деятельности физических и юридических лиц, так и на уровне государства [5].

Следует подчеркнуть, что риск присущ какой бы то ни было сфере экономической деятельности и любой форме организации бизнеса. Согласно традиционному подходу в экономической литературе риск понимается как возможность наступления событий с отрицательными последствиями (негативного события) в результате определенных решений или действий либо как вероятность понести убытки или упустить выгоду; неуверенность в получении соответствующего дохода или убытка [8]. Существует и иное, сходное с предыдущим, определение риска, в котором под риском принято понимать возможность наступления непрогнозируемых нежелательных событий, негативно сказывающихся на результатах деятельности [26]. В то же время экономический риск рассматривается как возможность потерь вследствие случайного характера результатов принимаемых хозяйственных решений или совершаемых действий [76].

Многим экономическим процессам свойственна такая характеристика, как неопределенность. Это приводит к возникновению ситуаций с неоднозначным исходом, т. е. к ситуации риска. При этом под ситуацией

риска понимается сочетание различных факторов, определяющих условия для разного рода деятельности. Таким образом, ситуация риска возникает тогда, когда и если появляется вероятность определить степень вероятности количественно и качественно того или иного варианта.

Сопутствующими условиями ситуации риска считаются:

- наличие неопределенности;
- необходимость выбора альтернативы, в т. ч. отказ от выбора;
- возможность оценки вероятности реализации выбираемых альтернатив.

По последствиям риски, в т. ч. экономические, делятся на три группы:

- 1) Допустимый (существующие потери не превышают величину ожидаемой прибыли; не уменьшается экономическая целесообразность);
- 2) Критический (потери могут превалировать над ожидаемой прибылью; в определенных ситуациях возможна потеря всех вложений);
- 3) Катастрофический (может привести к полной неплатежеспособности – достигнуть размеров всего имущества в целом; сюда же относятся риски, связанные с непосредственной угрозой для жизни либо экологических катастроф).

Ранжирование рисков на основании оценки вероятности их возникновения и допустимых комбинаций последствий может быть представлено следующим образом:

- приемлемый (риск не бывает нулевым никогда; минимизация его любой ценой может оказаться нерациональным решением);
- переносимый (существует возможность избавиться от такого риска по мере необходимости);
- труднопереносимый (следует избавиться от него в кратчайшие сроки);
- непереносимый (следует исключить полностью).

В инвестиционной сфере экономический риск – это вероятность возникновения убытков в результате вложения капитала, т. е. фактически

вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь в процессе инвестиционной деятельности – получения доходности от инвестиций ниже ожидаемого уровня [74, 76]. И хотя риск связан с неопределенностью наступления негативных последствий, нельзя не отметить, что также существует и неопределенность наступления событий, благоприятно улучшающих изначальный прогноз инвестиционной оценки, что в свою очередь может, по крайней мере, в некоторой степени компенсировать негативный элемент риска.

Риски представляют собой имманентную составную часть процесса инвестирования. Как правило, инвестиционный риск упоминается при финансовых вложениях капитала, т. к. существует вероятность получить вместо предполагаемой прибыли убытки, вплоть до полной утраты средств.

Риск прямо пропорционален доходности и маржинальности, но принятие высокого риска далеко не всегда приводит к ожидаемой прибыли. Риски могут быть различными, и лишь при четком понимании процесса конвертации риска в доходность можно прийти к поставленной цели.

В общем, инвестиционный риск представляет собой оценку максимально возможных (потенциальных) потерь инвестора, занимающегося определенной финансовой деятельностью. При этом потенциальные потери институционального инвестора не должны превышать заданного лимита. Иначе может возникнуть ситуация финансовой неустойчивости.

Риск инвестиционной деятельности связан, с одной стороны, с достаточно продолжительным инвестиционным циклом, а с другой – наличием временного интервала от момента вложения средств до момента начала их возврата. К тому же, процесс инвестирования нередко заключается во вложении значительных денежных ресурсов, неэффективное расходование которых может негативно повлиять на финансовые результаты деятельности инвесторов. Порой инвесторы не могут лично проконтролировать эффективность собственных вложений, т. к.

инвестиционная деятельность часто происходит при помощи посредников. И это является еще одной проблемой, оказывающей влияние на увеличение потенциальных рисков невозврата средств. Так как идентификация риска зависит от области его применения, однозначно сформулировать понятие «инвестиционный риск» не представляется возможным. В бизнесе инвестиционным риском обычно считают вероятность изменения фактических доходов от предполагаемых результатов, заложенных в первоначальном плане и повлиявших на принятие решения по инвестированию. По сути, при вложении средств возникает проблема появления рисков, способных повлечь за собой как непредвиденные убытки, так и извлечение дополнительного дохода.

С целью идентификации инвестиционного риска следует тщательно изучить как сам объект инвестирования, так и инвестора с учетом его целеполагания и насущных задач. Например, группы рисков портфельного и индивидуального инвесторов будут значительно отличаться друг от друга. Примечательно, что риски, существенные для одних, порой, не играют никакой роли для других инвесторов, и, как следствие, не будут браться во внимание при оценке и анализе.

Итак, инвестиционный риск – это возможность нереализации ожидаемой цели инвестирования (прибыли и / или социального эффекта) и потери денежных средств. Данный риск при разработке инвестиционного проекта следует проанализировать: оценить, вычислить, описать и спланировать.

1.2. Виды инвестиционных рисков

Проблемы классификации и систематизации инвестиционных рисков достаточно сложны ввиду их многообразия. Мнения различных исследователей разнятся, что обусловлено наличием многочисленных и неоднозначных классификационных признаков, типов, видов и подвидов

инвестиционных рисков. К сожалению, до настоящего времени так и не была создана универсальная классификация инвестиционных рисков и не выработан единый подход к их изучению.

Первой классификацией инвестиционных рисков по праву может считаться вариант (рис. 1.1), предложенный выдающимся английским экономистом, основателем целого направления в экономической науке Дж. М. Кейнсом, в котором он предложил восемь видов рисков как для инвесторов, так и для любой компании [28, 45]:

1) Рыночный риск – риск возможного падения в цене инвестиций в связи с изменениями экономической ситуации либо событий, которые имеют влияние на рынок в целом. Данный риск представлен четырьмя подвидами:

- риск акций – риск ценового колебания акций;
- риск процентной ставки – риск того, что процентные ставки будут колебаться и смогут повлиять на стоимость долговых вложений (например, облигаций);
- валютный риск – риск того, что курсы обмена валют будут колебаться и смогут оказать влияние на стоимость инвестиций в инвалюте;
- товарный риск – риск возможно изменения цен на товары, что может оказать влияние на стоимость инвестиций.

2) Риск ликвидности – такой риск, при котором возникает ограничение возможности при желании продать собственные инвестиции по определенной цене.

3) Риск концентрации – риск потери в ситуации, когда все инвестиционные средства сконцентрированы в одном типе инвестиционных вложений. Диверсификация позволяет свести такой риск к минимуму.

4) Кредитный риск (риск неисполнения обязательств) – связан с долговыми инвестициями (например, облигациями). Это риск того, что правительство или компания, выпустившая облигацию, не сможет выплатить проценты или основную сумму при наступлении срока

погашения. С помощью кредитного рейтинга облигации можно оценить кредитный риск.



Рис. 1.1. Классификация инвестиционных рисков по Дж. М. Кейнсу

5) Риск реинвестирования – риск потери, если доход от вложений реинвестируется в виде более низкой процентной ставки.

6) Риск инфляции – риск потери покупательной способности в том случае, если инвестиции не успевают за инфляцией.

7) Риск горизонта – риск того, что график (горизонт) собственных инвестиций поменяется ввиду непредвиденной жизненной ситуации (продажа инвестиций произойдет раньше, чем ожидалось).

8) Риск иностранного инвестирования – риск потери при инвестировании в зарубежные страны (в акции иностранных компаний и / или в юридические лица, находящиеся за пределами государства).

Впоследствии многие зарубежные и российские исследователи создали собственные классификации инвестиционных рисков, включающие в себя: глобальный риск, предпринимательский риск, риск «заимодавца», временной риск и др. В работе будут рассмотрены лишь некоторые из основных, наиболее распространенных их видов.

Так, А.В. Заступов и Д.О. Фатенков (в соавторстве) все риски условно разделили на четыре большие группы (рис. 1.2):

1) Макроуровень – оказывающие влияние на все компании в экономике макроуровня.

2) Мезоуровень – оказывающие влияние на компании в пределах региона.

3) Микроуровень – оказывающие влияние на одну конкретную компанию или на небольшую группу взаимосвязанных компаний.

4) Отраслевые риски – оказывающие влияние на все компании в рамках всей отрасли.

К рискам макроуровня относятся:

– инфляционный – возможность уменьшения реальной стоимости денег и, как следствие, стоимости капитала и ожидаемых доходов; также может оказывать влияние на политический и процентный риски;

– процентный – изменение ключевой ставки может повлиять на прогнозируемые выплаты по кредиторской задолженности, а также в свою очередь оказывает влияние на инфляционный риск;

– политический – связанный с деятельностью государственной власти, стабильностью политической конъюнктуры, что в последствии может повлиять как на инфляционный, так и на процентный риски;

– законодательный – изменения в налоговом законодательстве, отмена правил выделения субсидий, изменение регламентов осуществления деятельности юридическими лицами на федеральном уровне (может оказать влияние на инфляционный, процентный, политический риски);

– риск форс-мажора – связан с чрезвычайными обстоятельствами

непреодолимой силы природного происхождения, такими как: пожар, землетрясение, наводнение, а также эпидемии и т.п.;

– макроэкономический – в эту группу входят риски, связанные с изменением состояния макроэкономики, такие как: изменение уровня безработицы, обменного курса валют, уровня взаимной интеграции между странами и т. д.

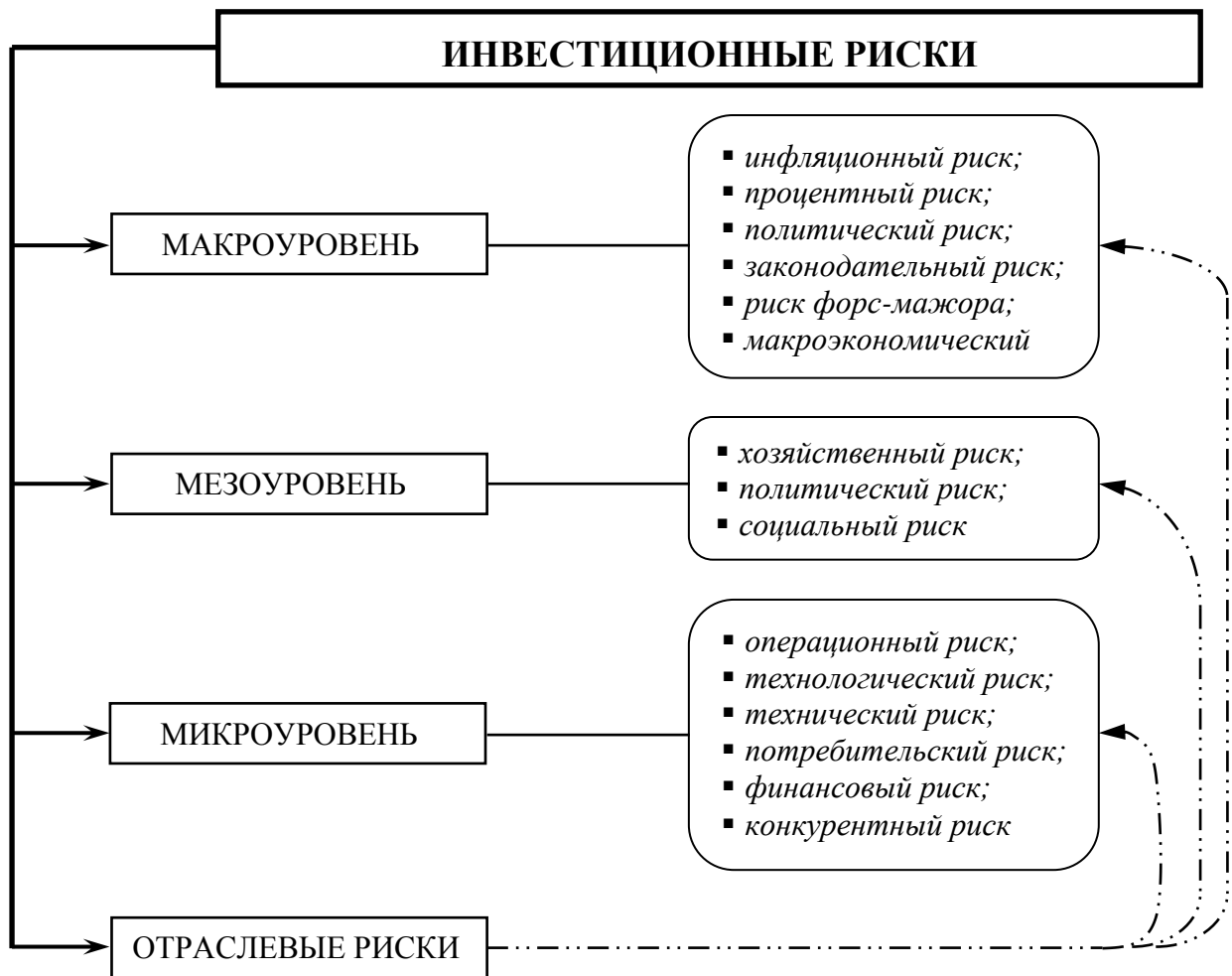


Рис. 1.2. Группы инвестиционных рисков согласно авторской классификации А.В. Заступова – Д.О. Фатенкова (в соавторстве)

Риски мезоуровня можно разделить на:

– хозяйственный – отражает состояние инфраструктуры региона, наличие ресурсов, динамику развития производства и рыночных институтов;

– политический – оценивает наличие или возможность развития

местных региональных конфликтов и устойчивость действующей власти, региональное законодательство, а также уровень содействия властей развитию бизнеса;

- социальный – определяет показатели уровней безработицы, оказываемой медицинской помощи, доходов населения, криминогенности.

К рискам микроуровня относятся:

- операционный – связан с неэффективной системой управления и организации труда на предприятии, контроля качества;

- технологический – связан с зависимостью производства от поставщиков сырья, подрядчиков, быстрым устареванием технологии производства;

- технический – риск возникновения аварии, поломки оборудования, нанесения ущерба экологии;

- потребительский – риск переоцененности востребованности производимого продукта, а также степень зависимости от конкретного потребителя;

- финансовый – риск нехватки первоначально рассчитанного объема инвестиций;

- конкурентный – риск тактических и стратегических действий конкурентов, приводящий к уменьшению экономической эффективности инвестиционного проекта.

Отдельно стоит отметить такую разновидность риска как отраслевой риск, так как его уровень необходимо оценивать на каждом из трех вышеописанных этапов и сюда должна входить комплексная оценка состояния отрасли в масштабах мира, страны, региона и отдельной компании. В структуру данного вида риска включаются: барьеры для вхождения, наличие поддержки со стороны государства, продолжительность и этап жизненного цикла, уровни корреляции и ковариации между изменениями в отрасли и во всей экономике (региона, страны, мира) в целом, степень независимости процесса воспроизводства

продукции (от поставщиков сырья, изменения курса валют, процентной ставки и т. д.), уровень конкуренции и наличие платежеспособного спроса [21. 66].

По мнению авторов, данная классификация не является всеобъемлющей. В ней отображены лишь некоторые из наиболее часто встречающихся видов риска.

Эксперт по фондовому рынку «БКС Брокер» М. Зельцер исследовал показатели риска индексов акций крупнейших экономик мира и выявил страны, наиболее привлекательные для вложения средств с точки зрения минимального инвестиционного риска. Эксперт выделяет три вида инвестиционного риска: геополитический, экономический и, учитывая новые короновирусные тенденции, гуманитарный [30].

Существует иная классификация инвестиционных рисков (рис. 1.3), разделяющая их на три обширные категории:

1) Страновой риск

С ним в первую очередь сталкивается любой зарубежный инвестор. Данный риск возникает из-за экономических, правовых, политических и географических особенностей каждой страны.

2) Риск ценных бумаг

Ценные бумаги развитых стран более ликвидны, а значит – менее рискованны, нежели ценные бумаги развивающихся стран, в которых неразвитое правовое поле создает проблемы инвесторам и несет в себе дополнительный инвестиционный риск. Отдельно следует рассматривать инвестиционные риски, связанные с информационно-технической базой и инфраструктурой рынков ценных бумаг.

3) Валютный риск

Так как инвесторы тратят свой инвестиционный доход в национальной валюте, особое значение приобретает валютный риск. Для международных инвестиций изменения курсов валют играют огромную роль, т. к. международные инвесторы рискуют точно так же, как валютные

спекулянты, которые зарабатывают на разнице в обменных курсах.



Рис. 1.3. Виды инвестиционных рисков по трем обширным категориям

Дополнительно следует отметить, что страновой риск и риск рынка ценных бумаг тесно взаимосвязаны, что особенно заметно на рынках ценных бумаг развивающихся стран [30].

На глобальном уровне все инвестиционные риски по источникам возникновения (рис. 1.4) часто делят на:

- системные (недиверсифицируемые) – существуют в масштабах рынка, не зависят от действий инвестора;
- несистемные (диверсифицируемые, или частные) – связанные непосредственно с объектом, в который вкладываются средства [7, 10, 22, 32, 57, 72].

Системные риски связаны с независящими от инвестора факторами, которые действуют извне и влияют на весь рынок в целом. К примеру, новые налоги либо уровень инфляции одинаково сказываются на всех компаниях или активах.

Системные риски можно разделить на такие составляющие:

- валютный – связан с риском внезапного и резкого изменения курса какой-либо из ключевых национальных денежных единиц в результате политических и экономических потрясений либо осложнения внешнеполитической ситуации и т. д., повлекшего за собой убытки инвестора;

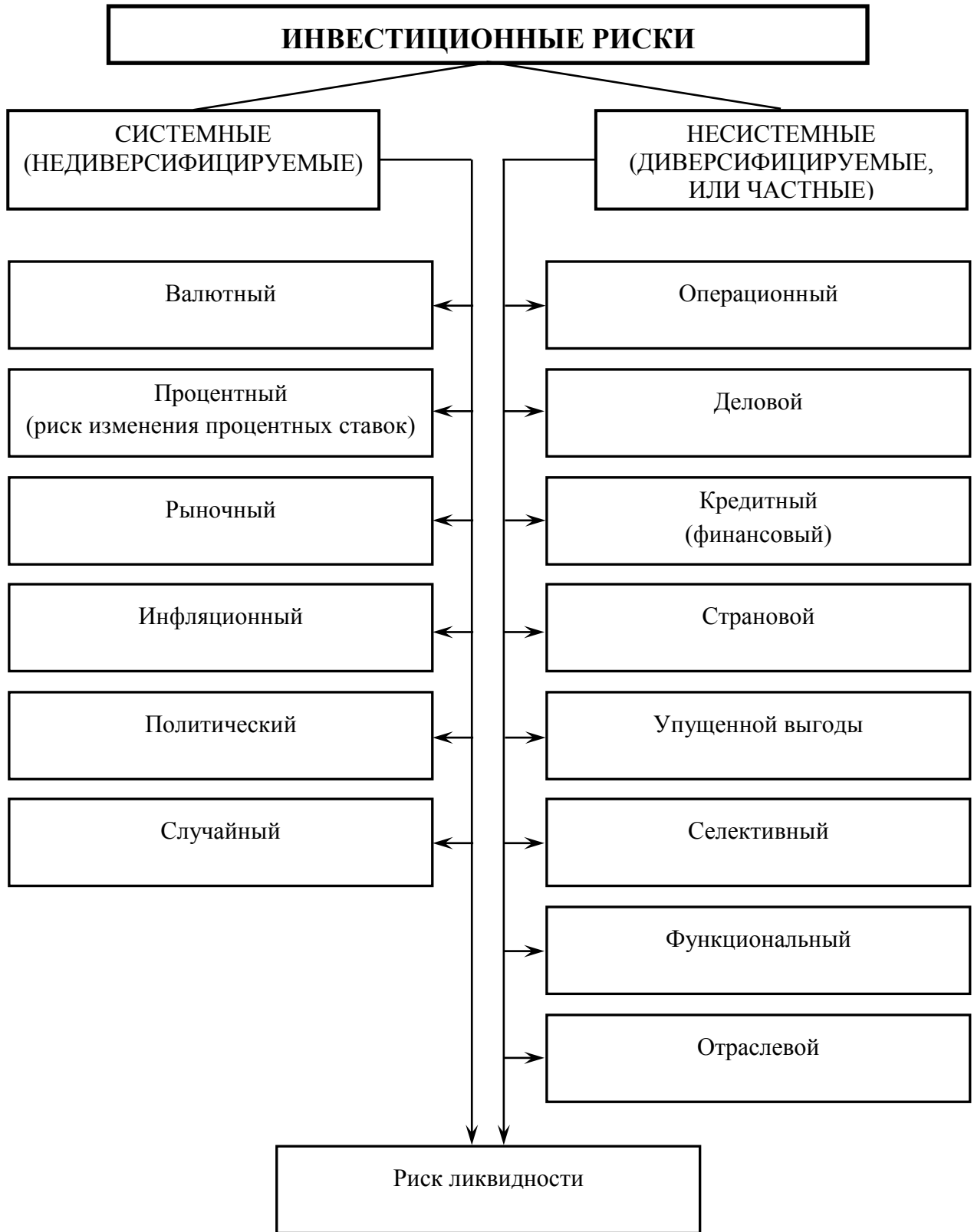


Рис. 1.4. Классификация инвестиционных рисков по источникам возникновения

– процентный (риск изменения процентных ставок) – связан с действиями организации, отвечающей за денежно-кредитную политику и обеспечение работы платежной системы страны, которая может понижать либо повышать процентную ставку. При понижении создаются наиболее выгодные условия для развития бизнеса, в т. ч. и для инвестирования; при повышении – наоборот. В России речь идет о ключевой ставке Центрального банка Российской Федерации, которая влияет на процентные ставки по кредитам и вкладам;

– рыночный – основан на изменении стоимости актива (рыночных котировок); риск падения цены выбранного инвестором актива. Для оценки степени риска используется понятие волатильность – уровень колебания цены того или иного актива на рынке. При небольших колебаниях цен актив не считается рискованным. Высокая волатильность финансовых инструментов сопряжена с высоким уровнем рыночного риска. Однако при росте стоимости потенциальный доход также будет высоким;

– риск ликвидности – финансовый риск, связанный с неспособностью краткосрочной реализации финансового актива, ценной бумаги или физического товара по цене, близкой к рыночной, т. е. без существенных убытков. Риск ликвидности возникает из-за неполноты рынков и информационной асимметрии и, как следствие, неспособности инвестора быстро и прибыльно сбыть имеющиеся активы или сделать это без значимых потерь. Это ситуация, в которой кредитор (банк, эмитент облигаций) не сможет выплатить свои обязательства;

– инфляционный – зависит от существующего уровня инфляции (при возрастании обесценивает деньги и уменьшает доход инвестора). Подразумевает доход на уровне или меньше инфляции; возникает из-за превышения денежной массы над товарной;

– политический – изменение политической ситуации, непосредственно повлекшее убыток от вложений. Он напрямую зависит от

устойчивости органов государственной власти, партийных и общественных организаций. Политическая обстановка в стране и сильная государственная власть – это обязательное условие для выгодного инвестирования;

– случайный – связан с природными катаклизмами или непредсказуемыми событиями (государственными переворотами, революциями, военными и политическими конфликтами, террористическими актами и другими форс-мажорными обстоятельствами, которые могут повлиять на инвестиционную деятельность, т. е. все неожиданные события, которые по последствиям часто близки к катастрофическим). Такие события часто называют «черным лебедем».

Данный вид инвестиционного риска получил название диверсифицируемый по причине того, что уменьшить уровень опасности разных категорий инвесторов возможно, используя диверсификацию вложений, т. е. необходимо максимально разнообразить свои инвестиции различными вариантами.

Несистемные риски связаны с конкретной отраслью или предприятием. Данному виду свойственно точечное влияние на рынок. Он касается во многих случаях компаний, неправильно распределяющих финансовую нагрузку собственного инвестиционного портфеля или неисполнения обязательств посредниками, косвенно участвующими в деятельности компании. Именно данный вид инвестиционных рисков наиболее прогнозируем. В него включаются следующие риски:

– операционный – связан с операциями, которые производятся в отношении активов компании; могут проводиться самим инвестором или по его указанию – брокером либо управляющей компанией. Он связан с вероятностью потерь в результате каких-либо технических ошибок во время проведения операций, которые возникают из-за аварийных ситуаций, сбоев в работе информационных систем или действий персонала, включая человеческий фактор. Операционные риски также появляются при нарушении договорных отношений, мошенничестве и осуществлении

махинаций. При этом потери несут все – как минимум своей репутацией. Присутствует в банковской сфере, бизнесе, фондовом рынке;

– деловой – возникает как результат принятия неверного и/или неэффективного менеджмента управленцев; может привести к тяжелым последствиям для компании, вплоть до банкротства. Любая компания подвержена влиянию условий, которые складываются на ее рынке, что может проявляться в изменении цены товара и, как следствие, спроса на него, а также вызвать снижение стоимости акций данной компании на рынке ценных бумаг;

– кредитный (финансовый) – может возникнуть в случае снижения платежеспособности заемщика и неспособности компании выполнять финансовые обязательства (выплачивать банковские кредиты, долги контрагентам и т. д.). При этом в качестве заемщика может выступать, например, эмитент облигаций;

– страновой – появляется при определенных действиях правительства конкретного государства, влияющих на способность должника исполнить свои обязательства;

– упущенной выгоды – вероятность неполучения прибыли (дохода) из-за неисполнения определенного действия;

– ликвидности – рассматривался выше. Его можно отнести и к диверсифицируемым, и к недиверсифицируемым рискам. В данном аспекте – это изменение стоимости объекта инвестирования как следствие поведения на рынке определенных лиц;

– селективный – появляется при неправильном выборе финансового инструментария. К примеру, выбор низкой ставки по депозитам или объекта недвижимости, на который наложен арест;

– функциональный – возможность получения убытков из-за неверного управления инвестиционным портфелем; в таких случаях потери происходят ввиду неверных действий лиц, ответственных за управление вложенным капиталом;

– отраслевой – неполучение или недополучение прибыли (дохода) как следствие изменения экономического положения внутри определенной экономической отрасли.

Инвесторы на макроэкономическом уровне чаще всего соприкасаются с системными рисками, которые делятся на внутриэкономические (зависящие от событий, происходящих во внутренней среде экономики) и внешнеэкономические (зависящие от изменений во внешней политике).

При микроэкономическом исследовании инвестиций выделяются специфические риски, возникающие из-за неквалифицированной инвестиционной политики, нерационального использования капитала и пр.

Риск потери дохода от инвестирования часто появляется ввиду внешних факторов, независимых от инвестора (рис. 1.5). Здесь можно выделить категории такого характера [10, 23, 35, 70, 75]:

1. Экономические риски.
2. Финансовые риски.
3. Социальные риски.
4. Политические риски.
5. Правовые (законодательно-правовые) риски.
6. Криминальные риски.
7. Экологические риски.
8. Технологические (технико-технологические) риски.

Экономические риски обуславливаются общим состоянием экономики страны, а также ее политики управления рынками, финансами и налогами. Экономические риски связаны с мошенничеством, а также с негативными экономическими факторами ведения бизнеса, оказывающими отрицательное воздействие на результаты инвестиционного проекта, в результате чего предприятие может стать экономически неустойчивым.

Данный вид риска отличается следующим набором индикаторов:

- динамика экономических процессов;
- доля региона (муниципального образования) в ВВП (ВНП) и НДС;

- удельный вес убыточных предприятий, в процентах от общего числа предприятий;
 - износ основных фондов;
 - индекс роста стоимости цен предприятий-производителей либо потребительской корзины;
 - инвестиции в основной капитал организаций с участием иностранного капитала
- и т.д.



Рис. 1.5. Инвестиционные риски по сферам проявления

Финансовые риски – вероятность появления неблагоприятных финансовых последствий в виде потери дохода или капитала при условии неопределенности реализации финансовой деятельности компании.

Приведем основные подвиды финансовых рисков:

- 1) Валютный риск – это вероятность финансовых потерь в связи с

изменением валютного курса национальной валюты к курсу валюты другой страны, которая может произойти в период между заключением контракта и фактическим осуществлением расчетов по нему. Данный вид риска появляется в процессе инвестирования иностранных финансовых активов и последующей конвертации иностранной валюты в национальную валюту инвестора. Валютный курс оказывает существенное влияние на внешнеэкономическую деятельность государства. Постоянные колебания иностранной валюты, в которой инвестиции выражены по отношению к внутренней валюте, могут увеличить риск ввиду изменения стоимости ценной бумаги.

2) Процентный риск (риск процентной ставки) – это вероятность возникновения убытков вследствие изменения процентных ставок по финансовым ресурсам. Причиной возникновения данного вида финансового риска может послужить изменение стоимости денежных ресурсов как следствие государственного регулирования, роста инфляции, изменения спроса и предложения на денежном рынке и пр. Повышение процентной ставки применяется в периоды кризисов с целью подавления инфляции.

3) Риск звонка (риск отзыва, «колл» (call)) – вероятность того, что эмитент облигации выкупит облигацию с правом отзыва до наступления срока погашения. Риск звонка – это риск такой ситуации, при которой облигация с правом отзыва будет «отозвана». При снижении процентной ставки инвестор обычно вынужден взять на себя больший риск для замены того же потока доходов.

4) Бизнес-риск – вероятность того, что эмитент акции или облигации может обанкротиться либо не сможет уплатить проценты или основную сумму в случае облигаций. Это мера риска, связанного с определенной ценной бумагой, принадлежащей конкретному ее эмитенту. Все предприятия одной и той же отрасли имеют схожие типы бизнес-рисков.

5) Кредитный риск (риск кредита) – это вероятность невыполнения обязательств перед инвестором или кредитором, т. е. возможность того, что

партнеры-участники контракта окажутся не в состоянии выполнить свои договорные обязательства как в целом, так и по отдельным позициям в соответствии с условиями кредитного договора.

б) Риск ликвидности – это риск вероятности потерь, вызванных невозможностью высвободить без ущерба для инвестора вложенные средства в нужном размере за достаточно короткий промежуток времени из-за сложившейся рыночной конъюнктуры. Главная мера ликвидности – это спрэд (рыночная разница между ценой покупки и продажи). Величина спреда зависит от объема торгов финансовым активом на рынке: чем меньше величина объема торгов, тем больше величина спреда. Кроме того, под риском ликвидности подразумевается вероятность появления дефицита средств для исполнения обязательств перед контрагентами.

7) Инфляционный риск – это риск, возникающий по причине того, что при высоком уровне инфляции денежные суммы, вложенные в объекты инвестирования, могут не покрываться доходами, т. е. вероятность возникновения потерь в результате обесценивания денег. В финансовом менеджменте этому риску уделяют постоянное внимание, т. к. в современных условиях он носит перманентный характер и сопровождает практически все финансовые операции компании. В условиях инфляционной экономики он выделяется в самостоятельный вид финансовых рисков. Этот вид риска характеризуется возможностью обесценения реальной стоимости капитала (в форме финансовых активов предприятия), а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции. Инвестиционный риск может возникать по причине превышения денежной массы над товарной.

8) Дефляционный риск – вероятность потерь, которые может понести субъект экономики в результате уменьшения денежной массы в обращении из-за изъятия части избыточных денежных средств, в т. ч. посредством сокращения бюджетных расходов, повышения налогов и / или учетной процентной ставки, роста сбережений и т. п.

9) Риск неплатежеспособности – риск, связанный с тем, что из-за неблагоприятных обстоятельств у компании появляется затруднение с погашением долговых обязательств. Данный риск возникает ввиду снижения уровня ликвидности оборотных средств, которое приводит к разбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков компании во времени, что в крайнем случае может повлечь за собой банкротство компании.

10) Налоговый риск (риск налогообложения) – это вероятность:

- введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности;
- повышения уровня ставок действующих налогов и сборов;
- изменения сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей;
- отмены действующих налоговых льгот и преференций в сфере хозяйственной деятельности компании.

11) Операционный риск – это вероятность инвестиционных потерь как следствие технических ошибок при осуществлении операций, умышленных и неумышленных действий персонала (в т. ч. махинаций и манипуляций, злоупотреблений, ошибок в бухгалтерском и налоговом учете, произведенных финансовых расчетах и т. п.).

12) Рыночный риск – риск возможности изменения стоимости активов, являющихся объектом вложений ввиду колебаний процентных ставок, курсов валют, котировок акций и облигаций, цен на товары. Обычно при небольших колебаниях цен актив не считают рискованным.

13) Селективный риск – вероятность неверного выбора объекта инвестирования в сравнении с другими, более выгодными вариантами. Это также угроза осуществления неправильных вложений капитала, ошибочный выбор видов ценных инвестиционных бумаг по сравнению с другими видами ценных бумаг, формирующих инвестиционный портфель.

14) Функциональный риск – вероятность инвестиционных потерь как

следствие ошибок, допущенных при формировании и управлении инвестиционным портфелем финансовых инструментов.

15) Страховой риск – возможность наступления косвенного (побочного) финансового ущерба (неполучения или недополучения прибыли) вследствие неосуществления страхования.

Социальные риски – вероятность возникновения напряженности в обществе, забастовок, выполнения / невыполнения федеральных либо региональных социальных программ, что может повлиять на конкретные инвестиции. Данный вид риска в максимальной степени зависит от человеческого фактора. Причинами социального риска являются:

- какая-либо ситуация или деятельность, представляющая угрозу социальному, психическому, биологическому существованию и дальнейшему развитию личности;

- нарушение нормального социального положения;

- ухудшение здоровья, утрата трудоспособности или отсутствие спроса на труд (безработица), сопровождающиеся наступлением для трудозанятого населения материальной необеспеченности и как следствие утраты заработка, несение дополнительных расходов, связанных с лечением, а для семей – утрата источника дохода в случае потери кормильца.

Политические риски следует рассматривать в двух аспектах:

- в узком – возможность финансовых потерь для компании из-за неблагоприятных политических факторов в стране размещения инвестиций; действия национального правительства, препятствующие осуществлению деловых операций и изменяющие условия соглашений либо ведущие к конфискации собственности иностранных компаний (в т. ч. национализации);

- в широком – потенциально значимые для управления компанией непредвиденные обстоятельства, вызванные политическими событиями или процессами в целом; риск финансовых (имущественных) потерь ввиду

изменений политической системы, расстановки политических сил в обществе, ситуации политической нестабильности; вероятность возникновения убытков либо сокращения размеров прибыли компании вследствие государственной политики.

К ключевым факторам политических рисков относятся:

- резкое изменение основного политического курса;
- вводимые административные ограничения;
- внешнеполитическое давление на страну со стороны других государств;
- ухудшение межгосударственных взаимоотношений;
- выборы.

Проблемы, связанные с политикой государства, могут оказать значительное влияние на доход от размещения капитала.

Убедительный пример давления на страну со стороны других государств – финансовая политика данных государств в ее отношении (дискриминационные санкции).

Политические риски сложно поддаются оценке, т. к. при экстраполяции зарубежных методик на Россию недостаточно учитывается региональная специфика и значение личностного фактора, которому следует уделять дополнительное внимание при оценивании политических рисков.

Правовые (законодательные / законодательно-правовые) риски – это вероятность введения новых законов и правил на территории реализации инвестиционного проекта с заведомо негативным влиянием на него; противоречивость, незавершенность, неполнота и неадекватность законодательно-правовой базы; отсутствие законодательных гарантий, а также независимости судопроизводства и арбитража; некомпетентность или лоббирование интересов отдельных групп лиц при принятии законодательных актов. Все это способно повлечь за собой изменения деловых перспектив одной либо нескольких компаний.

Законы не всегда работают в пользу инвесторов. Законодательство вправе устанавливать различные ограничения, касающиеся величины таможенных сборов, налогов, лицензирования для различных видов деятельности, лимитов иностранных инвестиций и т. д. Ограничения такого рода напрямую либо косвенно могут значительно повлиять на доходы инвестора. Правовой риск учитывает юридические условия инвестирования в те или иные сферы или отрасли, а также порядок использования отдельных факторов производства. Правовой риск может появляться вследствие непосредственных действий правительства или изменений структуры спроса клиентуры компании.

К законодательно-правовым рискам относятся:

- снижение ключевой ставки ЦБ;
- лицензирование определенных видов деятельности;
- повышение таможенных сборов.

Криминальные риски – это риски, детерминируемые криминогенной ситуацией в стране (регионе, муниципальном образовании): уровнем преступности с учетом тяжести преступлений, количеством преступлений экономической направленности, а также преступлений, связанных с незаконным оборотом наркотиков. Безусловно, криминальные риски существенно влияют на бизнес-климат.

К основным типам криминальных рисков относятся:

1) Внешние криминальные риски – противоправные действия третьих лиц (коррупция, кража, рэкет, разбой и т. п.).

Внешние криминальные риски – это риски из-за опасности совершения преступлений, исходящих из внешней среды, как то:

- коррупция в органах государственной власти и местного управления;
- неправомерные действия государственных правоохранительных и контролирующих органов;
- деятельность организованных преступных групп по проникновению

в сферу экономики и органы государственного и местного управления;

- недобросовестная конкуренция;
- существенные нарушения договорных отношений с партнерами;
- преступления отдельных лиц по нанесению ущерба компании или получению личной выгоды, обусловленные корыстными или иными мотивами.

2) Внутренние криминальные риски – это противоправные деяния собственно работников предприятия. К данным рискам в первую очередь относятся действия сотрудников предприятий или, по мнению ряда исследователей, клиентов и подрядчиков. Факторами криминальных рисков могут выступать:

- нарушения установленного режима безопасности на предприятии;
- нарушения установленного режима сохранности конфиденциальной информации и, прежде всего, сведений, являющихся коммерческой тайной предприятия;
- допускаемые сотрудниками нарушения установленного порядка использования технических средств, создающие условия для несанкционированного доступа к сведениям конфиденциального характера предприятия;
- преступные и другие противоправные деяния в интересах конкурентов, мошенников, организованных преступных групп или по личным мотивам и т. п.

Экологические риски – возможность появления отрицательных изменений в окружающей природной среде или отдаленных неблагоприятных последствий данных изменений, возникающих в результате негативного воздействия на окружающую среду. Экологический риск может вызываться чрезвычайными ситуациями природного, антропогенного и техногенного характера. К группе экологических рисков относят факторы, связанные с:

- природными катаклизмами;

- изменением климата;
- техногенными катастрофами;
- пандемиями.

Выделяют следующие подвиды экологических рисков:

– природно-климатические – географическое расположение объекта; природные катаклизмы (землетрясения, лесные пожары, наводнения, штормы и пр.); климатические катаклизмы; специфика климатических условий (горный, засушливый, континентальный, морской и т. п. климат); наличие лесных и водных ресурсов, полезных ископаемых и т. д.;

– техногенные – относящиеся к чрезвычайным ситуациям: техногенные катастрофы и производственные аварии на предприятиях, вызывающие заражение окружающей среды радиоактивными, отравляющими и иными вредными веществами, в т. ч. вследствие неправильно работающего оборудования;

– социально-бытовые – заболеваемость населения и животных инфекционными заболеваниями; массовые распространения вредителей растений; загрязнение окружающей среды человеком; анонимные звонки о минировании различных объектов и т. д.

Технологические (технико-технологические / технические) риски – это риски, влияющие на технико-технологическую компоненту деятельности компании: надежность оборудования, предсказуемость производственных процессов и технологий, их сложность, темпы модернизации оборудования и технологий, уровень автоматизации, скорости внедрения инноваций и т. п. Фактически это вероятность возникновения аварийных производственных ситуаций (в т. ч. по причине нарушения техники безопасности), сбоев в работе информационных систем, аппаратуры и компьютерной техники и т. п. В эту категорию включается все касаяемо производственных технологий объекта инвестирования: работы оборудования, технической документации и оптимизации производственных процессов. Данный вид риска свойственен в основном

производственным предприятиям.

По формам проявления инвестиционные риски можно классифицировать таким образом:

1) Риск реального инвестирования

Риск реального инвестирования включает в себя, например, риск несвоевременного завершения проектно-конструкторских или строительно-монтажных работ, риск снижения инвестиционной привлекательности проекта в связи с существенным снижением его эффективности и т. п., что в конечном итоге может иметь негативное воздействие на уровень капитализации компании. Вкладывая средства в бизнес, инвестор может столкнуться с такими явлениями:

- задержка поставки материалов и / или оборудования, предназначенных для производства;
- низкая платежеспособность и / или недобросовестность клиентов.
- рост цен на материалы и / или сырье, предназначенные для производства.

Необходимо подчеркнуть, что инвестиционный риск возрастает при выборе нескольких объектов одной отрасли.

2) Риск финансового инвестирования

Риск финансового инвестирования возникает при работе с финансовыми инструментами, например, с ценными бумагами. Он появляется при непродуманном выборе финансовых инструментов. В этом случае прибыль зависит от выбора инвестора. Если выбран неликвидный актив, возникает высокая вероятность убытков или получения минимальной прибыли. Данный вид риска возникает и при непредвиденных изменениях условий инвестирования. Часто в договорах на депозитные вклады указывается, что банк оставляет за собой право изменять процентную ставку. Доход инвестора также может существенно снизиться под влиянием внешних обстоятельств (например, из-за неблагоприятной политической ситуации акции ведущих зарубежных компаний резко падают в цене).

Инвестиционные риски, связанные с инновационной деятельностью – это возможность потерь, появляющаяся при вложении капитала в разработку и производство нововведений. Данные риски можно классифицировать как:

- риск ошибочного отбора проектов – появляется в случае, если спрос на инновации в выбранном сегменте оказывается нестабильным;

- риск усиления конкуренции – возникает, если сделан неправильный выбор рынков сбыта и отсутствует полноценная и достоверная информация о конкурентах;

- маркетинговые риски – появляются непосредственно при реализации инвестиционного проекта и сбыте его результатов;

- риск непредвиденных затрат – возникает при обнаружении возможных ошибок и просчетов в анализе и прогнозировании конъюнктуры на рынках необходимых ресурсов [25].

Существуют и иные виды инвестиционных рисков, которые можно отнести к частным видам риска. Например, конъюнктурный риск, который обусловлен неблагоприятными изменениями общеэкономической ситуации либо положением на отдельных рынках [57].

Кроме того, можно выделить дополнительные виды рисков инвестирования, такие как: торговые (коммерческие), психологические и т. п.

Торговые (коммерческие) риски – это вероятность потерь, которые возникают в результате следующих факторов:

- падение спроса на товар;
- повышение закупочной цены;
- увеличение стоимости транспортировки товара;
- несоблюдение правил и сроков хранения;
- форс-мажорные обстоятельства

и др.

Что касается психологических рисков, то данные риски появляются

по причине психоэмоционального состояния лиц, ответственных за инвестиции. Некоторые поступки совершаются спонтанно, под влиянием эмоций. Однако в таких случаях желательно прибегнуть к советам профессионалов, лучше всего – финансовых брокеров [10].

Подытоживая, приведем классификацию уровней инвестиционных рисков (рис. 1.6).

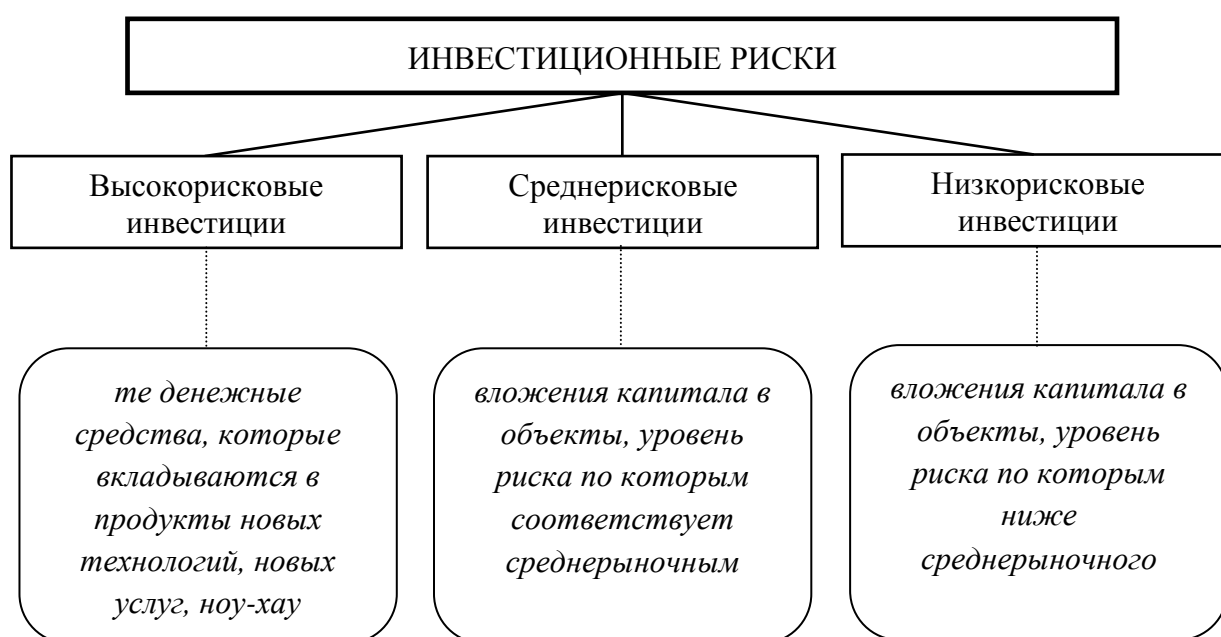


Рис. 1.6. Классификация уровней инвестиционного риска

Высокорисковые инвестиции – это инвестиции, которые позволяют получить значительный доход за короткий промежуток времени, однако в этом случае существует значительная угроза полной или частичной потери капитала. Акции второго и третьего эшелона отечественных и зарубежных компаний, передача средств в хедж-фонды, вложения в сферу микрокредитования и пр. относятся к высокорисковым инвестициям. Сюда же включаются и венчурные инвестиции, т. е. инвестиции, имеющие своей целью финансирование динамично развивающихся компаний и стартапов, успешность деятельности которых сопровождается довольно высоким уровнем риска. Чаще всего данный вид инвестирования является долгосрочным и совершается в обмен на долю компании (предприятия).

Такого рода инвестирование происходит при финансировании инновационных компаний, деятельность которых направлена на внедрение научных и инженерно-технических изобретений в востребованную рынком продукцию. Вложения в данные предприятия являются высокорисковыми для кредитования банковскими структурами. Поэтому в качестве профессиональных участников венчурного рынка выступают частные инвесторы и венчурные фонды.

К среднерисковым инвестициям можно отнести вложения, в которые инвестирует, как правило, средний класс населения. Вероятность потери сбережений при таких вариантах довольно велика, однако они более стабильны, нежели инвестирование в инновации. Наиболее часто встречающимися видами среднерисковых инвестиций считаются: банковские депозиты, акции фондового рынка (в т. ч. ценные бумаги зарубежных и отечественных «голубых фишек»), паи инвестиционных фондов, а также вложения в негосударственные пенсионные фонды, собственный бизнес или страховые компании и др.

Что касается низкорисковых инвестиций, то основным их критерием является низкий риск, при этом доходность имеет не самое важное значение. Цель такого инвестирования заключается в сбережении средств, а не их преумножении. Риск потери капитала фактически отсутствует. Достаточно высокая ликвидность – еще одна характеристика, свойственная низкорисковым инвестициям. К их числу можно отнести: вложения в недвижимость (в т. ч. коммерческую), приобретение ОФЗ и др.

Разумеется, всегда следует помнить и об уровне инвестиционного риска, который зависит от характера инвестирования, влияющего на степень потенциальных неудачных вложений (рис. 1.7).

Существует три типа инвестиций по рискам:

- консервативные;
- умеренные;
- агрессивные.

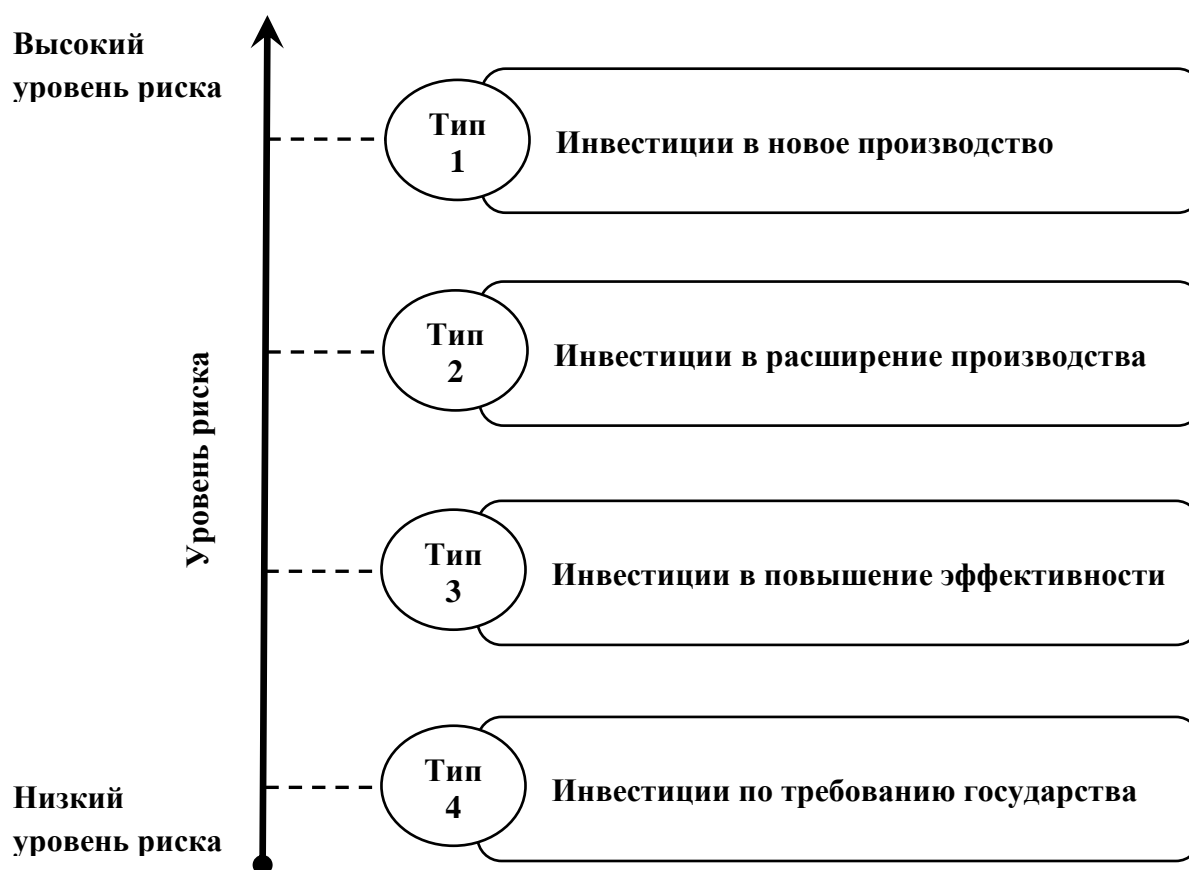


Рис. 1.7. Уровни инвестиционного риска в зависимости от характера инвестирования

Деление инвестиций по рискам коррелирует с уровнями инвестиционных рисков и является существенным, т. к. инвестиционные решения принимаются в условиях неопределенности.

Итак, учитывая тот факт, что при любом виде инвестиций, начиная от вкладов в банке, покупки акций до вложений в организацию производства или проект, существует риск утраты инвестированных средств. Именно данный фактор может служить причиной необходимости определения видов инвестиционных рисков и составления их общей классификации. В ходе изучения понятия и сущности «инвестиционного риска» последовательно изложен ряд классификаций, представляющих наибольший интерес. К тому же, следует отметить, что в процессе исследования основных видов инвестиционных рисков была затронута проблематика создания единой классификации инвестиционных рисков.

РАЗДЕЛ 2

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ

2.1. Теоретические основы управления инвестиционными рисками

С целью успешного воплощения любого инвестиционного проекта в жизнь руководство должно своевременно и с исчерпывающей полнотой определять, оценивать и минимизировать потенциальные риски.

Базируясь на понятии «риск», сущности самого инвестиционного риска и возможности его проявления, следует констатировать тот факт, что каждый риск теоретически можно подвергнуть оцениванию, т. к. «вероятность» как категория поддается математической оценке. Ввиду значительного количества непредсказуемых факторов или чересчур высокой трудозатратности отдельные риски на практике принято оценивать экспертно в таких качественных категориях, как «высокий» - «низкий».

В процессе инвестирования главной целью для руководства считается выработка оптимальных решений о приемлемости риска, т. е. оценки того, не является ли вероятность неполучения ожидаемого результата и возможный ущерб слишком высокими и представляющими опасность банкротства. Следует изучать возможности понижения уровня риска и вероятных убытков. Здесь допустимо вести речь о существовании двух парадигм управленческого влияния на риски в инвестиционном процессе:

- разработка и применение комплекса мер по снижению самого фактора риска, т. е. вероятности возникновения ситуации, ведущей к отклонению результата от ожидаемого;
- разработка и применение комплекса мер по снижению последствий риска, т. е. минимизации отклонения результата от ожидаемого.

Меры, направленные на снижение инвестиционного риска, заключаются в таких действиях, как:

- перераспределение и / или добавление ресурсов;
- корректировка календарного плана проекта (к примеру, для перераспределения затрат либо снижения рисков, обусловленных природно-климатическими явлениями);
- проведение дополнительных изысканий и исследований, например, дополнительных маркетинговых исследований;
- корректировка проектной документации и технико-экономических показателей.

Для смягчения последствий риска могут использоваться следующие инструменты: привлечение соинвесторов (для уменьшения объема собственных вложений), страхование, привлечение гарантов.

Не стоит забывать, что в практической деятельности не все виды риска можно предусмотреть и оценить, а также не все виды риска поддаются управлению. К примеру, субъект хозяйствования не может повлиять на действия правительства и органов государственной власти страны и зачастую не может знать, какие именно изменения могут произойти в законодательстве. Итак, из двух вышеуказанных категорий управленческих воздействий в данном случае остаются возможными лишь мероприятия по минимизации последствий наступления риска. Как следствие, риск такого рода может быть застрахован либо в контракт может быть внесено положение, предусматривающее снятие ответственности в случае нарушения по причине изменений в законодательной базе.

На основании вышеизложенного можно отметить, что в компании следует формировать единую комплексную систему управления рисками (риск-менеджмента), базирующуюся на учете оценки воздействия последствий рисков на организацию в целом.

Управление рисками – это одна из составляющих финансового и инвестиционного менеджмента, которую необходимо изучать как целостную

систему действий, нацеленных на реализацию задач инвестиционного развития и поддержания необходимого и достаточного уровня конкурентоспособности субъекта хозяйствования, его дальнейшего развития.

Наиболее часто встречающиеся цели и задачи управления рисками отражены в табл. 2.1. За реализацию ключевых целей и задач непосредственно отвечают соответствующие руководители инвестиционных проектов. Процесс подготовки и воплощения инвестиционного проекта подразумевает комплекс мероприятий по анализу, оцениванию и оптимизации рисков.

Таблица 2.1

Основные критерии управления рисками

Цель управления рисками	Задачи управления рисками
идентификация рисков	выбор стратегии инвестирования
измерение рисков	составление прогноза возникновения негативных факторов
определение рисков	оценивание воздействия негативных факторов
снижение рисков	разработка способов минимизации рисков
оптимизация рисков	создание концепции управления рисками

Система риск-менеджмента в организации должна содержать в себе следующие элементы:

- идентификация и оценка рисков;
- анализ последствий риска для организации;
- разработка мер для снижения (предотвращения) риска;
- разработка программы мер по ликвидации наступления риска и снижению негативных последствий;
- выработка механизмов выживания в случае возникновения кризисных явлений;
- создание системы страхования;
- прогнозирование развития организации, учитывая возможное изменение конъюнктуры и другие мероприятия.

Выделяют разные методы и алгоритмы управления инвестиционными рисками, позволяющие разрабатывать меры, способствующие определению и устранению рисков. Для любой инвестиционной ситуации применимы методы управления инвестиционным риском, включающие в себя четыре последовательных этапа:

1. Качественный анализ:
 - идентификация всего спектра рисков;
 - описание рисков;
 - классификация и группировка рисков;
 - анализ исходных допущений.
2. Количественный анализ:
 - формирование неопределенности;
 - расчет рисков;
 - оценивание рисков;
 - учет рисков.
3. Минимизация рисков:
 - проектирование стратегий;
 - риск-менеджмент;
 - выбор оптимальной стратегии;
 - осуществление выбранной стратегии.
4. Контроль рисков:
 - мониторинг рисков;
 - переоценка и корректировка рисков;
 - оперативные решения по отклонениям.

Под анализом рисков понимают процедуры выявления факторов рисков и оценки их значимости, т. е. в сущности, это анализ вероятности того, могут ли произойти определенные нежелательные события и негативно повлиять на реализацию целей проекта. Анализ рисков включает в себя оценку рисков и методы их снижения или уменьшение неблагоприятных последствий, связанных с различными видами рисками.

Что касается оценки рисков, то это определение степени (величины) рисков количественным или качественным способами.

Для достижения оптимальных результатов важно иметь навыки анализа и оценки инвестиционного проекта и сопровождающих его рисков. Этого можно достичь, применяя определенные методики:

1) Экспертный метод – предполагает оценивание планируемого проекта одним либо несколькими экспертами, которые делают свои заключения по уровню вероятного риска независимо друг от друга. Итоговое решение принимается инвестором по результатам сопоставления мнений экспертов.

2) Метод (вероятностного) анализа – дает оценку целесообразности затрат, которую можно произвести двумя способами расчетов:

- с применением математического метода теории вероятности для подготовленной модели проекта инвестиций;
- методом выборки.

3) Метод аналогий – подразумевает сравнение запланированного проекта инвестирования с аналогичными, осуществленными ранее.

4) Метод количественной оценки – предусматривает численное определение показателя инвестиционного риска проекта, в т. ч. анализ сценариев развития. Рассчитываются следующие величины:

- уровень устойчивости проекта;
- коэффициенты альфа и бета;
- волатильность

и т. п.

Все существующие методы оценки инвестиционных рисков можно условно разделить на две обширные, взаимно дополняющие друг друга категории: количественные и качественные.

К методам количественной оценки рисков относятся;

- статистический метод анализа (необходимо максимальное количество статистических данных относительно инвестиционного

проекта);

- метод Монте-Карло – метод имитационного моделирования (построение модели с повышением рисков для изучения последствий);

- определение предельной устойчивости проекта;

- анализ чувствительности проекта к изменению отдельных параметров;

- метод анализа целесообразности затрат (определение минимального объема выручки от продаж, необходимого для безубыточной работы компании);

- метод построения дерева решений (используется при анализировании рисков проектов, имеющих разумное и ограниченное количество вариантов развития)

и др.

Качественная оценка предполагает применение одного из следующих методов:

- метод «Дельфи» (предполагает изучение мнения экспертов по конкретным вопросам);

- метод аналогий (учитывает опыт, полученный во время реализации похожих инвестиционных проектов);

- метод расчета уместности затрат (возможные угрозы для капиталовложений изучаются для каждого этапа инвестирования, что позволяет своевременно прекратить вложения при возникновении трудностей)

и др.

Для максимально точного расчета инвестиционных рисков необходимо использовать одновременно несколько методов оценивания. Важно отметить, что вероятность принятия верного решения тем выше, чем больше методик оценки будет применено. Ключевой целью при этом является идентификация источников риска инвестиций еще на первоначальных стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта.

Приведенные выше методы управления инвестиционным риском приносят существенную пользу при выявлении определенных инвестиционных ситуаций, т. к. они ориентируют инвесторов на принятие оптимальных решений.

Первой ступенью идентификации рисков должна стать конкретизация классификации рисков применительно к разрабатываемому проекту. Однако защитить инвестиции лишь с помощью умения классифицировать риски невозможно.

Процесс управления рисками в инвестиционной деятельности необходимо выстраивать, основываясь на рекуррентном подходе, который подразумевает готовность к перманентной модификации с применением совокупности методов управления на каждом этапе, опираясь на поступающую информацию, т. е. проявлять гибкость по отношению к изменениям окружающей среды.

Одним из ключевых факторов для минимизации инвестиционных рисков является полнота и достоверность информации, на основании которой вырабатываются инвестиционные решения. В зависимости от источника вся получаемая информация может классифицироваться таким образом:

- информация из официальных, открытых источников (экономическая и социальная политика государства, статистические сборники, печатные и электронные СМИ и пр.);
- информация по закрытым каналам;
- информация на основе обработки и анализа статистических и иных данных (в т. ч. аналитические материалы).

В связи с особенностями информационной среды стоит предусмотреть этап разработки и оптимизации методов управления инвестированием. К ним относятся:

- управление на основе контроля, предполагающее даже в рамках реализации инвестиционного проекта наличие возможности некоторой

регламентации деятельности путем составления ряда инструкций и проведения стационарных процедур;

- управление с применением методик экстраполяции, предусматривающее тот факт, что по некоторым параметрам прошлое является базисом для детерминаций будущего развития;

- управление на базе прогнозирования изменений, предполагающее, что на основании данного предвидения можно смоделировать тенденции на перспективу.

В процесс управления рисками инвестирования в обстоятельствах неопределенности внешней среды входят:

- анализ обстановки вокруг инвестиционного проекта;
- определение частотности (вероятности) наступления события;
- установление величины и степени риска;
- определение последствий проявления рисков (убытки, увеличение продолжительности проекта, удорожание работ и т. п.);
- выбор соответствующих методов минимизации негативных явлений (уменьшение финансовых и иных потерь).

Назовем ряд условий, необходимых для эффективного управления инвестиционными рисками:

- оптимальное сочетание централизации и децентрализации управления как инвестиционной деятельностью, так и рисками;
- применение научного подхода к организации аналитического обеспечения управления инвестированием;
- разработка новых целей и задач по совершенствованию организации аналитического обеспечения методического аппарата управления инвестированием с учетом фактора неопределенности;
- непрерывное совершенствование управления рисками инвестиционной деятельности;
- взаимодействие и разумная регламентация, непрерывность аналитического и информационного обеспечения управления

инвестиционной деятельностью;

- соответствие характера работы потенциальным возможностям исполнителей;

- непрерывное образование и повышение квалификации менеджеров по управлению инвестиционной деятельностью.

Для стабильного и успешного функционирования механизма управления рисками организаций компаний, являющихся инвесторами (заказчиками) следует создать современный подход к риск-менеджменту, который предусматривал бы ориентацию на данный механизм управленцев различных уровней. Большинство руководителей, а также топ-менеджеров воспринимают такой процесс в качестве обособленной и специализированной деятельности.

Новый интегральный подход к управлению рисками состоит в:

- координации действий топ-менеджмента по управлению рисками;
- непрерывности процесса управления рисками;
- расширению оцениваемых видов рисков, а также возможности их оптимизации;
- осознание каждым сотрудником риск-менеджмента в качестве неотъемлемой части своей работы.

Разумеется, научный подход к процессу управления рисками при инвестировании трансформируется из ограниченной, эпизодической модели к комплексной и непрерывной.

2.2. Механизм управления инвестиционными рисками

При создании механизма управления инвестиционными рисками считается целесообразным сочетать структурно-организационный и процессно-функциональный подходы.

На практике довольно сложно дифференцировать риски по категориям. Поэтому использование каких-либо методов управления

рисками обуславливается каждой конкретной ситуацией и, как следствие, точных универсальных рецептов и рекомендаций не существует. Представляется возможным лишь предложить совокупность внутренних методов управления рисками, которая включает в себя:

- 1) Уклонение от рисков (избежание рисков) – отказ от сомнительных (ненадежных) партнеров.
- 2) Самострахование в виде резервирования (снижение риска).
- 3) Диверсификация и диссипация риска внутри организации и ее видов деятельности (внутреннее распределение риска).
- 4) Сделки со свопами (позволяют свести финансовый риск к минимуму).
- 5) Факторинг (разновидность беззалогового кредита при условии отсрочки платежей).
- 6) Мониторинг риска (контроль уровня риска и корректировка решений по управлению риском).
- 7) Прогнозирование внешней ситуации.
- 8) Модернизация управления оборотными средствами.
- 9) Регулирование учетной и дивидендной политики.
- 10) Стратегическое планирование инвестиционной деятельности.
- 11) Превентивные методы локализации и минимизации рисков.
- 12) Лимитирование уровня рисков.
- 13) Оптимизация налогообложения.
- 14) Отбор исполнителей инвестиционных проектов на конкурсной основе.
- 15) Обеспечение возможности получения с контрагента по инвестиционным проектам дополнительного уровня премии за риски.
- 16) Сокращение в договорах с контрагентами перечня форс-мажорных обстоятельств.
- 17) Обеспечение за счет включаемой в договоры системы штрафных санкций компенсации вероятных финансовых потерь (договоры с

оговорками).

Таким образом, при внедрении механизма внутреннего управления рисками необходимо обеспечить синтез вышеизложенной методики и планирования оптимально эффективной инвестиционной стратегии.

В условиях современной нестабильной политической, экономической и социальной ситуации следующие способы можно считать универсальным вариантом минимизации любого вида риска:

- распределение риска между участниками инвестиционного проекта;
- лимитирование;
- самострахование (внутреннее страхование, резервирование);
- страхование.

Лимитирование – один из эффективных приемов понижения уровня риска, применяемый банками при выдаче ссуд, а промышленными предприятиями – при предоставлении займов, реализации товаров в кредит, ограничении сумм капиталовложений и пр. Фактически лимитированием называют установление предприятием предельно допустимой суммы средств на выполнение определенных операций, в ситуации невозврата которой это незначительно отразится на финансовом состоянии предприятия.

Самострахование используется при низком уровне риска (высокой частоте и небольших потерях). В том случае, если более значительные потери или инвестиционные риски не поддаются управлению с применением внутренних методов, предлагается осуществление страхования либо использование гарантий. Самострахование – децентрализованная форма создания натуральных и денежных резервных (страховых) фондов в субъектах хозяйствования, в особенности тех, деятельность которых подвержена риску.

Особенно опасные по своим последствиям риски инвестирования стоит минимизировать посредством страхования. Страхование по сути – это передача рисков, т. е. совокупность отношений по защите имущественных

интересов субъектов хозяйствования при наступлении определенных событий (страховых случаев) за счет денежных фондов, формируемых из уплачиваемых ими страховых взносов (страховых премий). Страховая компания при этом выступает принимающей риски стороной, которая выполняет функции инвестора (заказчика). Страхование предполагает системную защиту имущественных интересов субъектов инвестиционной деятельности – инвесторов, заказчиков и подрядчиков.

Для более эффективного управления инвестированием предпочтительно использовать сочетание разнообразных методов управления инвестиционными рисками: комбинированное применение методов самострахования, страхования, диверсификации по распределению рисков субъектов инвестиционной деятельности. Часть риска до приемлемого уровня может остаться у заказчика (инвестора) на его самострахование, а другая часть – сверх приемлемого уровня – распределиться между контрагентами, перейти к страховой компании или группе страховых компаний для двойного страхования, сострахования и перестрахования.

Диверсификация инвестиционного портфеля применяется как одно из наиболее распространенных средств минимизации рисков. Существуют следующие способы диверсификации инвестиций:

- вложения в ценные бумаги и активы, различные по классам (акции, облигации, золото, объекты недвижимости и др.);
- покупка акций различных по уровню капитализации компаний, начиная с мелких организаций и заканчивая крупнейшими корпорациями. Практика рынка свидетельствует, что в разные периоды времени успешнее могут быть как малые, так и крупные компании;
- инвестирование в акции компаний из различных сфер деятельности (нефтегазовой отрасли, энергетики, машиностроения и т. п.). Несмотря на то, что на сами активы (например, такие, как нефть) цена непредсказуема, бизнес может оставаться прибыльным даже при падении стоимости сырья;

– осуществление вкладов в разнообразных валютах (рублях, юанях, евро, фунтах стерлингов, американских долларах и др.). Примечательно, что фонд европейских акций можно номинировать в доллары США, но конечная доходность в этом случае пересчитывается с учетом соотношения курса пары евро/доллар.

Кроме того, международная диверсификация (вложение в активы разных стран) предусматривает инвестирование в активы более чем десятка стран мира при максимальном использовании возможности современного инвестиционного фонда. Однако данный способ не позволяет избежать в полной мере валютного риска, влияние которого можно уменьшить при помощи хеджирования. Валютные фьючерсы и защитные оговорки – наиболее известные способы хеджирования. Применение фьючерсов предоставляет возможность предварительно обговорить приобретение валюты по определенному курсу через необходимое время в будущем, в то время как защитные оговорки способствуют определению диапазона минимального и максимального курса валюты.

Исследование доходности акций и облигаций указывает на то, что вложение в акции является наиболее рисковым на коротких временных интервалах. В свою очередь облигации при кратковременном инвестировании менее волатильны и часто приносят больший доход. А обратные результаты наблюдаются при долгосрочном инвестировании: прибыльность акций при таком вложении выше, чем при вкладах в облигации. К тому же, не было убыточным ни одно долгосрочное инвестирование в акции.

Срок реализуемых инвестиций также воздействует на уровень инвестиционных рисков. При приобретении активов с целью их быстрой перепродажи в процессе краткосрочных вложений на срок до 1 года уровень риска будет минимальным. Уровень риска будет значительно выше при среднесрочном и долгосрочном инвестировании на срок более 1 года в капитальное строительство, покупку земельных участков и объектов

природопользования, объектов основных средств и создание материальных и нематериальных активов. С целью вычисления срока окупаемости инвестиционных вложений применяется метод дисконтирования. На графике (рис. 2.1) продемонстрирована разница между расчетами с учетом и без учета дисконтирования.

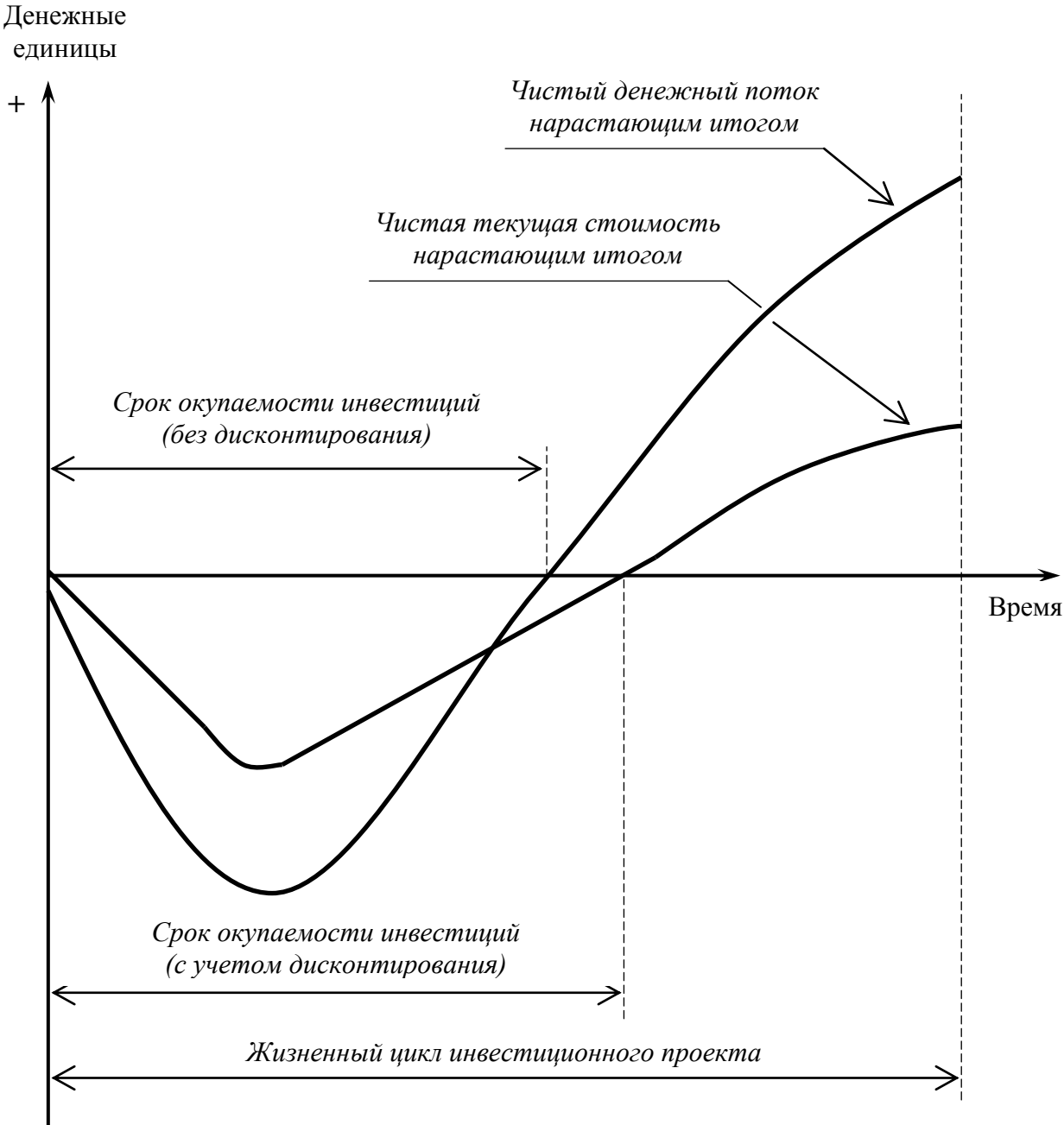


Рис. 2.1. Разница между расчетами с учетом и без учета дисконтирования

Отличительной чертой реализации любых капитальных вложений считается то, что уровень инвестиционной доходности зависит напрямую от

уровня риска, который вкладчик может установить для себя сам. Следует отметить, что не всегда удобной является политика минимизации инвестиционных рисков, и зачастую для большинства инвесторов она может быть невыгодной. К примеру, инвестиционный доход, получаемый при установлении нулевого значения риска, не может превышать текущий уровень инфляции ни при каких условиях.

Исходя из вышесказанного, можно сформулировать актуальные принципы, которые позволят избежать ряда ошибок при инвестировании и снизить инвестиционные риски:

1) Эффективное распределение активов в своем инвестиционном портфеле, что способствует минимизации рисков в процессе инвестиционной деятельности, а также может повлиять на рост прибыльности. Практика показывает, что покупка одинакового количества облигаций и акций на длинном горизонте вероятнее всего приведет к меньшей доходности, нежели портфель, состоящий полностью из одних акций, однако при этом заметно ниже будут колебания доходности.

2) Выбор грамотного инструментария, в т. ч. инструментов с учетом срока инвестирования. При вложении на длительные временные промежутки предпочтительно инвестировать в акции, в то время как при краткосрочном – приоритетнее отдать предпочтение депозитам и облигациям.

С целью определения того, в какой мере принимаемый инвестором риск компенсируется доходностью актива, применяется коэффициент Шарпа (K_{Sharp}) [55], расчет которого производится по формуле:

$$K_{Sharp} = (R_p - R_f) / \sigma, \quad (2.1)$$

где R_p – прибыльность инвестиционного портфеля;

R_f – потенциальная прибыльность безрисковых вложений;

σ – стандартное отклонение доходности.

Чем выше т. н. коэффициент Шарпа, тем лучшие показатели прибыльности будут у инвестиционного портфеля и тем проще им управлять. Доходность при этом будет максимальной, а риски, напротив, минимальными. В большинстве случаев, коэффициент Шарпа отражает реальную рентабельность выбранной стратегии. В общей сложности данный коэффициент подходит для сравнительной характеристики двух стратегий с относительно частыми входами и не самыми крупными целями.

Лишь интегративное использование или системное комбинирование вышеуказанных методов, методик и инструментов может обеспечить возможность усиления экономической (в т. ч. финансовой) безопасности процесса реализации рисковой инвестиционной деятельности, а также достижение приемлемого уровня рисков и последующего его поддержания.

РАЗДЕЛ 3.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКЕ: ПРОБЛЕМЫ, РИСКИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

3.1. Инвестиции в Донецкой Народной Республике: исторический ракурс

Прежде чем приступить к анализу региональных инвестиционных рисков в Донецкой Народной Республике (далее по тексту – ДНР) приведем определение инвестиционного риска, в т. ч. на определенной территории (в регионе). Региональный инвестиционный риск представляет собой инструмент ограничения эффективности предпринимательской деятельности, обусловленной действием внутренних и внешних факторов, институциональными и инфраструктурными ограничениями инвестиционной активности в рамках рассмотрения конкретной территории [16].

Исследование сущности региональных инвестиционных рисков следует начинать с рассмотрения экономико-географического положения, а также особенностей отраслевого развития. Вероятность возникновения инвестиционных рисков является определяющим фактором в понимании природы их происхождения. Для этого важно проследить все возможные внутренние и внешние факторы, оказывающие воздействие на степень инвестиционных рисков в регионе.

Каждый регион обладает своими специфическими особенностями, вследствие чего разнообразные факторы, присущие лишь данной территории, оказывают влияние на инвестиционный климат. Исследование определенных факторов и уровня их влияния на проявление рисков в процессе инвестиционной деятельности даст возможность смоделировать эффективную систему управления инвестиционными рисками и, кроме того, повысить степень защищенности вложений.

Для начала сделаем небольшой экскурс в историю ДНР, в т. ч., рассмотрев ее инвестиционный потенциал. Республика была образована в результате волеизъявления ее жителей на референдуме 11.05.2014 г. на территории Донецкой области Украины.

До войны Донецкая область была самой густонаселенной территорией Украины, на которой проживали 4,1 млн. человек. Согласно данным ООН регион покинули более 1,5 млн. жителей, более 9 тыс. погибли и свыше 22 тыс. пострадали в результате боевых действий. Вследствие военного конфликта, который продолжается до сих пор, территория Республики составляет 33 % от общей площади Донецкой области, или 8,6 тыс. км², гранича с Луганской Народной Республикой на северо-востоке, с Российской Федерацией – на востоке и Украиной – на западе.

Сейчас на территории ДНР проживает около 2,3 млн. человек, 95 % из которых – городское население, которое сконцентрировано в трех крупных городских агломерациях: Горловско-Енакиевской, Донецко-Макеевской и Шахтёрско-Снежнянской. В столице Республики городе Донецке проживает порядка 900 тыс. человек.

Донецкая область до войны обеспечивала 15,5 % общеукраинского объёма производства. Около 800 экспортоориентированных предприятий Донецкой области давали 23 % всей валютной выручки Украины. Продукция черной металлургии была основным экспортным товаром (на 2013 г. ее экспорт достиг 6,9 млрд. долларов США, или 55,6 % областного экспорта). Примечательно, что полуфабрикаты из высококачественной углеродистой стали составляли половину поставок. Еще 5,2 % областного экспорта (643,6 млн. долларов США) было получено от реализации угля, 11 % областного экспорта – от продукции машиностроения, остальное приходилось на химию (собственно ПАО «Концерн Стирол» давал 3 % мирового экспорта аммиака).

Вклад Донецкой области в общеукраинское производство электроэнергии составляло 14,3 % (генерирующая мощность ТЭС –

приблизительно 12 ГВт).

В областную транспортную инфраструктуру включались все виды транспорта: автомобильный, железнодорожный, авиационный и морской (в частности, Донецкая железная дорога являлась крупнейшей в Украине и производила треть грузовых и 12 % пассажирских перевозок) [15, 39, 42, 43].

Все кардинально изменилось с началом войны. Как отмечалось ранее, в результате конфликта ДНР временно утратила две трети своей территории. Значительное количество объектов инфраструктуры были частично или полностью разрушены, а доступ ко многим объектам был утрачен. Помимо этого, блокада Республики со стороны Украины разрушила основные кооперационные и технологические связи. Перед страной, по существу, стоят те же основополагающие цели, что и перед вновь созданными после распада СССР независимыми государствами в 1991 г. – создание единого народно-хозяйственного комплекса из тех разрозненных остатков, которые сохранились от промышленных предприятий после приостановки кооперации.

В сложившейся ситуации Россия является, пожалуй, единственным крупным партнером ДНР в ближайшей перспективе. Наилучшим вариантом на сегодняшний день для предприятий Республики было бы встраивание их в производственные цепочки российских компаний.

3.2. Современное состояние и тенденции развития инвестиционного процесса в Донецкой Народной Республике

Для того чтобы понять сложившуюся ситуацию с инвестиционными возможностями ДНР, следует рассмотреть ее инвестиционный потенциал.

Что касается угольной отрасли, оценочные запасы донецкого угля предполагают его добычу еще в течение 100 следующих лет, но последующая эксплуатация угольных ресурсов нуждается в серьезных

инвестициях в новую инфраструктуру и в поддержание уже не работающих шахт в состоянии экологической безопасности. Марки угля Донецкого каменноугольного бассейна по-прежнему интересны энергетикам и коксохимикам как ДНР, так и Украины в связи с их технологической спецификой.

Донецкая металлургия специализировалась на производстве чугуна, стали и полуфабрикатов из черного металла, т.е. низкорентабельной продукции. Прокатные мощности большинства местных предприятий были выведены из строя или пришли в негодность из-за продолжительного периода фактического простоя. Но, вероятно, возобновление прежних сталеплавильных и прокатных мощностей еще возможно, т. к. потребность в данных видах продукции увеличится в процессе восстановления разрушенной в результате боевых действий жилой, социальной, транспортной и промышленной инфраструктуры. Безусловно, следует отметить, что отечественная металлургия постепенно восстанавливается.

Наличие собственной ресурсной базы способствует развитию энергетического комплекса страны. Как было сказано выше, 10 ТЭС, входящих в энергетический кластер региона, производили около 12 ГВт электроэнергии. Сегодня в ДНР отмечается профицит энергогенерирующих мощностей. Две из трех расположенных на территории Республики ТЭС работают не более чем на половину от своих мощностей ввиду уменьшения потребности индустрии, при этом производство электроэнергии за последние годы возросло более чем в 2 раза.

Структура химической отрасли с 2014 по 2021 гг. подверглась кардинальным изменениям. Так, до 2014 г. производитель фармацевтической продукции и удобрений горловский концерн «Стирол» наполнял областной бюджет на 40 %, а после временной приостановки его работы (2014-2021 гг.) на первый план вышло производство лакокрасочных материалов и бытовой химии. Объем реализованной продукции по основным видам достиг пока 30 % от довоенного уровня.

В Республике имеется и своя фармацевтическая промышленность. Это, по большей части, производство изделий медицинского назначения и лекарственных препаратов, при том что местные производители занимают только 3 % внутреннего рынка.

Машиностроение ДНР представлено достаточно широким спектром: от производства электротехнического и шахтного оборудования до продукции военного назначения и бытовой техники. Сейчас из 45 сохранившихся физически предприятий согласно статистическим данным работают лишь 34, но даже они загружены менее чем на четверть от проектных мощностей. К тому же, важно отметить потребность фактически всех предприятий машиностроительного комплекса в проведении их модернизации и трансформации технологических процессов, что предполагает привлечение значительных инвестиций. В этом направлении в последнее время наметились позитивные тенденции – уже несколько заводов в ДНР стали площадками для сборки для российских машиностроительных предприятий.

Невзирая на предпринимаемые Правительством ДНР усилия, доля местной продовольственной и сельскохозяйственной продукции лишь частично покрывает потребности населения Республики даже по основным товарам и составляет от 95 до 5 % по разным позициям. Кроме того, заминированные поля (около 20 тыс. га посевных площадей) являются одной из самых сложных проблем для развития сельского хозяйства.

С началом войны в ДНР производство пищевых продуктов снизилось по отдельным позициям вдвое. Однако при этом необходимо отметить, что в довоенный период здесь не было такого серьезного агропромышленного сектора, т. к. это в большей степени был промышленный регион. Но в настоящее время была изменена структура экономики, в результате чего пищевая промышленность стала занимать весомые позиции в республиканской экономике. Сегодня в структуре перерабатывающей промышленности значительную долю занимает производство продуктов

питания и напитков, где объем реализации продукции за 2020 г. составил 27,84 млрд. рос. руб. (на 15,3 % больше к 2019 г.).

Легкая промышленность Донецкой Народной Республики представлена тремя основными видами деятельности: текстильное и швейно-трикотажное производство, производство кожи, изделий из кожи и производство обуви. Уровень загрузки производственных мощностей предприятий легкой промышленности составляет около 60 %. Предприятия освоили производство новых видов средств индивидуальной защиты, расширили ассортимент выпускаемой продукции на внутренний рынок.

Довоенный Донбасс называли кузницей кадров СССР, т. к. он обладал одним из самых высоких человеческих потенциалов на постсоветском пространстве. Высокоразвитая промышленность, большая плотность населения, разветвленная сеть школ, профессионально-технических училищ, техникумов, институтов и университетов представляли Донецкую область в качестве мощного ресурсного центра, что позволяло найти здесь специалиста любой квалификации и любого профиля. К сожалению, общее сокращение трудового потенциала Республики после начала боевых действий оценивалось в 30-40 %. В настоящее время многие специалисты вернулись в ДНР после подписания Минских соглашений и объявленного перемирия. Приходится констатировать тот факт, что большое количество квалифицированных кадров были вынуждены перейти на низкоквалифицированную работу или стать т. н. самозанятым населением. Тем не менее порядка 20 тыс. студентов получают образование более чем в 100 учреждениях среднего профессионального образования и в 15 высших учебных заведениях Республики [15, 39, 42, 43].

Всего вышеизложенного, по всей вероятности, достаточно, чтобы осознать сложившееся на сегодняшний момент положение с инвестиционными возможностями нового государства. При такой неопределенности и количестве негатива инвесторам, казалось бы, следовало подождать до лучших времен. Но даже при таких высоких рисках

стоит поискать позитивные тенденции. В качестве положительных факторов для инвестиционной деятельности в ДНР можно обозначить следующее:

- территория (густонаселенная, компактная, с благоприятным климатом и развитой инфраструктурой);
- население (не склонно к миграции – кто хотел уехать, уже уехал; профицит рабочей силы; высокая доля квалифицированных специалистов; средняя заработная плата ниже, чем в соседних регионах);
- местный рынок (объемный; с тенденцией роста и расширения);
- профицит электроэнергии (способствует организации в т. ч. энергоемких производств);
- невозможность инвестировать в существующие предприятия (зато не существует преград для создания новых предприятий с нуля, которые могут стать рентабельнее, чем существующие модернизированные);
- разрыв кооперационных связей существующих предприятий (потенциальная возможность использовать их в качестве потребителей или поставщиков для своих компаний);
- низкая рентабельность продукции местных предприятий (организация высокорентабельных производств гипотетически может поощряться властями);
- отсутствие региональной кооперации (возможность развития нетрадиционных для страны отраслей – легкая промышленность, сельское хозяйство, пищевая промышленность, производство кормов – по ряду позиций значительные поставки по импорту при возможности собственного производства; существенный потенциал для рекреации – практически полное отсутствие инфраструктуры при наличии соответствующих зон);
- разрушенная инфраструктура (перспектива долгосрочной, стабильной работы предприятий по производству строительных материалов).

Большинство из перечисленных факторов в той или иной степени могут служить точками роста и началом нового отсчета.

Экономика региона была традиционно экспортно ориентированной. За последние годы в процессе восстановления экономики Республика нарастила экспорт более чем в 5 раз. В настоящий момент требуется определенная переориентация в пользу внутреннего потребления. Именно в этом направлении кроются большие инвестиционные возможности. Таким образом, внутреннее потребление может стать эффективным инвестиционным драйвером для развития ДНР.

Специфика и особенности социально-экономического развития ДНР оказывают существенное влияние на научно-технический потенциал, развитие производственных мощностей, потребности рынка. Донецкая Народная Республика – это молодое государство, в котором на данный момент не в полной мере сформировано законодательство, регулирующее отношения в сфере инвестиционной деятельности. Несовершенная законодательная база усложняет процесс инвестирования и, к сожалению, не вселяет доверие в потенциальных инвесторов.

На сегодняшний день практически все крупные предприятия ДНР являются собственностью иностранных граждан. Неопределенность правового статуса данных предприятий значительно сужают возможность работы с ними, в частности и в инвестиционной деятельности. Решение этой проблемы государство видит в развитии государственно-частном партнерства. С целью реализации данного механизма в Республике был принят Закон ДНР от 11.08.2017 г. № 188-ІНС «О государственно-частном и муниципально-частном партнерстве», доработка которого способна в какой-то мере обезопасить как вложения инвестора, так и активы предприятий. Закон был разработан в качестве базового для законов, которые в дальнейшем будут приниматься, учитывая уже существующие принципы и положения: «Об инвестиционной деятельности в Донецкой Народной Республике, осуществляемой в форме капитальных вложений», «Об иностранных инвестициях», «О концессиях», «О развитии малого и среднего предпринимательства».

Сложные обстоятельства и тенденции, диктуемые нынешней экономической и социально-политической ситуацией, отрицательно сказываются на множественных аспектах, определяющих развитие бизнес-процессов всех без исключения хозяйствующих субъектов в ДНР. Как следствие, любая экономическая и предпринимательская деятельность в Республике потенциально подвержена воздействию различных видов риска. Рискуют подвержены и все составляющие бизнес-процесса на всех этапах его реализации. Обычные риски окрашиваются дополнительными свойствами, не присущими им ранее либо не носящими столь ярко выраженный характер, ввиду действия фактора нестабильности. Значит и инвестиционная деятельность на территории ДНР из-за постоянно меняющихся условий внешней среды также подвержена влиянию рисков, характерных для финансового рынка: коммерческому, валютному и операционному рискам, риску изменения процентной ставки и т. п.

Те риски, которые принято называть случайными, как то непредсказуемые социальные явления, кроме непосредственного влияния на процесс инвестирования, сейчас прямо влияют как на систематические, так и на несистематические виды рисков, повышая их степень воздействия и вероятность проявления, что серьезно затрудняет прогнозирование бизнес-процессов в ДНР.

С учетом вышеупомянутых аспектов организациям и предприятиям Республики важно переосмыслить традиционный методический и методологический подходы к анализу и оценке инвестиционных рисков. Для этого следует пересмотреть иерархию признаков, детерминирующих инвестиционную привлекательность ДНР. Классический инструментарий, применяемый для управления рисками, нуждается в адаптации к современным реалиям, что поможет сделать его более эффективным, а также уменьшит влияние существующего негатива.

Принимая во внимание воздействие негативных геополитических процессов, требуется внести существенные корректировки в общеизвестные

механизмы управления инвестиционными рисками.

Следует дополнительно отметить, что функционирование страховых организаций в ДНР в текущий момент достаточно сильно ограничено. Страхование инвестиционных проектов проблематично, и такое положение дел необходимо учитывать при планировании мероприятий по управлению рисками.

В ДНР реализуются стратегия привлечения инвестиций и договоренности, подписанные в ходе Международного инвестиционного форума, прошедшего в Донецке 29-30 октября 2019 года (в нем приняло участие порядка 250 человек из 17 стран мира). По результатам мероприятия были подписаны 34 соглашения на общую сумму 135,4 млрд. рос. руб. [1, 17].

По итогам прошедшего форума была принята декларация, нацеленная на реформирование законодательства и оптимизацию инвестиционного климата, основные положения которой включают в себя следующие перспективные направления:

- привлечение инвестиций в ТЭК, черную металлургию, машиностроение, сельское хозяйство и строительство;
- разработка особых условий ведения бизнеса для иностранных инвесторов, предусматривающих создание офшорной зоны с полным освобождением от налогов и таможенных пошлин, простые и прозрачные правила корпоративной отчетности и управления;
- корректировка нормативно-правовой базы для создания эксклюзивных условий ведения предпринимательской деятельности;
- легализация блокчейн-инфраструктуры и блокчейн-партнерства, оказывающего цифровые услуги по всему миру, с самыми высокими стандартами безопасности, конфиденциальности и т. д.

Для того чтобы привлечь инвестиции в ДНР, в первую очередь стоит пересмотреть высокие ставки налога на прибыль и налога с оборота, невозможность внесения в валовые расходы средств, затраченных на

ремонт, двойное налогообложение, 100 % аванс налоговых платежей при осуществлении экспортных операций и т. п., оптимизировав таким образом налоговую систему и таможенное законодательство. При этом стоит признать, что в 2019-2021 гг. Правительством ДНР было внесено несколько поправок в этих сферах, но, к сожалению, концептуальных перемен они пока не дали.

Следует отметить, что Донбасс всегда был регионом, развитие которого связано с производством. Поэтому на сегодняшний день с учетом ситуации в экономике ДНР возникла потребность создания надлежащей правовой базы, которая позволила бы урегулировать финансовые отношения в сфере инвестиционного процесса.

В Республике активно обсуждается вопрос привлечения инвестиций для улучшения ситуации в экономике. Так, в апреле 2020 г. в Донецке прошли парламентские слушания, посвященные необходимости развития законодательства ДНР в сфере привлечения инвестиций [54].

На рассмотрение Народного Совета Донецкой Народной Республики поступили проект закона № 815-КД «Об инвестиционной деятельности» и проект закона № 822-Д «Об инвестиционной деятельности», которые направлены на гармонизацию законодательства ДНР с законодательством РФ, а именно на:

- оптимизацию и правовое урегулирование инвестиционного поля ДНР;
- оптимизацию правовой защиты и охрану субъектов инвестирования в правовом поле Донецкой Народной Республики;
- привлечение инвестиций в экономику ДНР путем создания законного и понятного механизма функционирования и регулирования инвестиционной деятельности в Донецкой Народной Республике;
- предоставление налоговых, таможенных и иных преференций;
- нормативное установление круга субъектов инвестирования;
- установление полномочий органов государственной власти и

органов местного самоуправления в рамках инвестиционной политики;

– предоставление государственных гарантий от экспроприации.

В интервью 31.01.2022 г. корреспонденту международного информагентства «Аль-Джазира» руководитель Министерства экономического развития ДНР А. Половян заявил: «Безусловно, нарастание эскалации оказывает влияние на инвестиционный климат и бизнес в целом. Но, несмотря на это, нам удалось нарастить по сравнению с 2015 годом инвестиции в 5 раз. Мы смогли приспособиться работать даже в этих условиях и показали, что Республика - стабильный и надежный партнер, и те инвесторы, которые к нам заходят, видят поддержку» [3].

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Из всего вышеизложенного можно прийти к выводу о том, что значение инвестиций в экономике влияет на детерминацию макроэкономического равновесия. В свою очередь масштаб инвестиций в экономику серьезно влияет на валовый национальный продукт страны. Вследствие высокой активности инвесторов реально возрастает значение ВВП, что в конечном итоге благоприятно отражается на благосостоянии государства. В данном контексте роль инвестиций весьма трудно переоценить. Каждое современное государство не только инвестирует в различные отрасли своего народнохозяйственного комплекса, но и всевозможными способами стремится заинтересовать серьезных международных инвесторов.

Необходимо напомнить о том, что единый универсальный методологический подход к оценке и анализу инвестиционной привлекательности каких-либо активов на сегодняшний день отсутствует. Так как оценка должна быть комплексной и многогранной, следует, применяя различные методы оценки в сфере рисковости реализации инвестиционной деятельности, сформулировать всестороннее и беспристрастное мнение касательно эффективности инвестиций.

Разумеется, и все виды капитальных вложений сопряжены с риском, а значит, одна из ключевых задач инвестора – своевременное и грамотное определение рисков. Исключительно после проведения глубокого и тщательного анализа проекта потенциальный вкладчик может четко определить все нужные показатели, сроки и уровни для прибыльного вложения собственных средств. Чаще всего для наиболее точного анализа рискованных ситуаций оптимальным вариантом является применение наибольшего количества способов оценивания рисков, т. к. различные подходы взаимодополняют друг друга.

Итак, для принятия решений по инвестированию выбор механизма

управления обусловлен спецификой деятельности компании, видов рисков (в т. ч. инвестиционных) и, безусловно, стратегии, а также тактики управления рисками. В связи с этим задача риск-менеджера заключается в том, чтобы как можно более полно и всесторонне представить все достоинства и недостатки проекта, а также вероятные последствия его реализации. Необходимо, чтобы аргументы и факты были сформулированы в понятной и корректной форме.

Эффективный риск-менеджмент помогает инвестору достичь максимальной прибыли и свести к минимуму возможность потерь. С этой целью в процессе инвестирования необходимо соблюдать ряд принципов:

- учиться планировать;
- внимательно изучать условия инвестирования;
- создавать персональную инвестиционную стратегию, которая способствовала бы минимизации рисков, и неуклонно следовать ей;
- не инвестировать взятые в долг средства;
- грамотно диверсифицировать активы;
- систематически осуществлять ребалансировку портфеля;
- соблюдать запланированные сроки держания активов;
- проводить страхование рисков.

Абсолютно безопасных инвестиций не существует. Нужно изучать уже существующие методики риск-менеджмента и применять их на практике максимально эффективно, чтобы не потерять свои вложения.

Таким образом, управление инвестиционными рисками базируется на прогнозировании и нейтрализации негативных факторов. Главная задача организации системы управления рисками состоит в том, чтоб она была транспарентной, доступной, практичной и соответствующей стратегическим целям инвестора.

Планирование мероприятий по минимизации инвестиционных рисков для каждого субъекта хозяйствования – это исключительно индивидуальный процесс, предполагающий применение ситуационного

подхода в каждом конкретном случае.

Исследование инвестиционных рисков, их сущности и специфики возникновения поможет быстрее осознать природу риска как такового, а также эффективнее использовать имеющиеся механизмы управления рисками инвестирования как на государственном, так и на региональном уровне. Определение сущности региональных инвестиционных рисков поможет прогнозировать вероятные ситуации риска и заблаговременно осуществлять меры по уменьшению негативных последствий от их возникновения для любой страны. Важно дополнительно исследовать специфику проявления риска инвестирования в отношении отдельно взятого региона с целью улучшения инвестиционного климата на региональном уровне и стимулировать инвестиционную деятельность для привлечения новых инвестиционных ресурсов.

Рекомендации общего характера, сформированные на базе адаптации универсальных методик и методов управления рисками к текущим социальным и экономическим реалиям, способны стать ориентиром, указывающим направление для инновационных способов по минимизации отрицательного влияния инвестиционных рисков на реализацию бизнес-процессов.

Воздействие негативных социально-экономических явлений обусловленных внешними геополитическими процессами, значительно усложнило ведение хозяйственной деятельности в ДНР. Данное отрицательное влияние касается всех элементов бизнес-процессов на большинстве предприятий Республики. Однако, несмотря на сложившиеся обстоятельства, многие предприятия здесь продолжают работать, стремясь приспособиться к изменившимся обстоятельствам.

Традиционный инструментарий, применяемый с целью управления риском на предприятиях ДНР, нуждается в определенной доработке, а также адаптации к новым реалиям. Это поможет использовать его более

эффективно, позволяя ограничить влияние негативных явлений различного рода.

Предприятия и организации Республики сталкиваются с разнообразными видами риска, в т. ч. финансовыми, как реальными, так и потенциальными – с валютным, депозитным, инфляционным, кредитным, налоговым, страховым и др.

Кроме вышеперечисленных инвестиционных угроз, инвесторов будут сопровождать и психологические проблемы, к примеру, влияние информационного шума, попытка слепого повторения чужих успешных мероприятий и т. п. Во избежание подобных проблем необходимо основательно переработать всю информацию о возможных инвестиционных инструментах для плодотворной работы.

В нынешних условиях развития Республики возрастает актуальность проблематики управления рисками. Современная ситуация, в которой реализуют деятельность хозяйствующие субъекты ДНР, предоставляет уникальные условия для апробации классических методик и методов прогнозирования и управления риском в абсолютно нетипичных обстоятельствах. Таким образом, появляются новые факторы, способствующие появлению как практических, так и теоретических способов исследования обычных и особенных негативных явлений. Такие обстоятельства смогут помочь выработать действенные практические рекомендации для субъектов хозяйствования ДНР и дать новый толчок развитию экономической мысли.

Подводя итоги, приведем цитату известного журналиста и автора бестселлеров, бывшего сотрудника инвестиционного банка Salomon Brothers Майкла Льюиса из книги «Покер лжецов: Откровения с Уолл-стрит»: «Мой клиент любил риск. Риск, как выяснилось в нашей беседе, сам по себе является биржевым товаром. Риск можно закатывать в банки и продавать, как кетчуп. Каждый инвестор оценивает риск по-своему. Если ты

можешь купить риск у одного инвестора по дешевке и продать другому подороже, можно зарабатывать деньги безо всякого риска для себя» [37].

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. 34 соглашения на $\text{R}135,4$ млрд – итоги Международного инвестиционного форума // DNR LIVE (деловой портал): сайт. – 2019. – Режим доступа: <https://dnr-live.ru/34-soglasheniya-na-135-4-mlrd-itogi-mezhdunarodnogo-investitsionnogo-foruma>.

2. Агентство стратегических инициатив [Сайт]. – Режим доступа: <https://asi.ru>.

3. Алексей Половян рассказал о состоянии экономики в Республике // Министерство экономического развития Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – 2022. – Режим доступа: https://mer.govdnr.ru/index.php?option=com_content&view=article&id=9797:aleksej-polovyan-rasskazal-o-sostoyanii-ekonomiki-v-respublike&catid=8&Itemid=141.

4. Алиев, Г. А. Значение мониторинга инвестиционного проекта в ходе его реализации с целью обеспечения эффективного развития нефтегазовой отрасли [Электронный ресурс] / Г. А. Алиев // Инновации и инвестиции. – 2012. – № 3. – С. 174-177. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/znachenie-monitoringa-investitsionnogo-proekta-v-hode-ego-realizatsii-s-tselyu-obespecheniya-effektivnogo-razvitiya-neftegazovoy>.

5. Андреева, В. А. Инвестиционные риски [Электронный ресурс] / В. А. Андреева, А. И. Соколова // Инновационная наука. – 2018. – Т. 1. – № 5. – С. 74-76. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=34991171>.

6. Андреева, Е. Ю. Инвестиционные риски, сопровождающие операции с недвижимым имуществом на территории ДНР [Электронный ресурс] / Е. Ю. Андреева, В. Э. Батуренко // Вестник Института экономических исследований. – 2018. – № 2 (10). – С. 120-126. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=36275441>.

7. Афанасьева, Ю. Риск-менеджмент в инвестировании [Электронный ресурс] / Ю. Афанасьева // АО «Инвестиционная компания «ФИНАМ»: сайт. – Режим доступа:

<https://www.finam.ru/education/likbez/risk-menedzhment-v-investirovanii-20210901-18350>.

8. Большой экономический словарь [Сайт]. – Режим доступа: https://big_economic_dictionary.academic.ru.

9. Большой Энциклопедический словарь [Сайт]. – Режим доступа: <https://dic.academic.ru/contents.nsf/encЗр>.

10. Булахова, В. Инвестиционные риски – что это, классификация и виды [Электронный ресурс] / В. Булахова // Ранняя пенсия: сайт. – Режим доступа: <https://retireearly.ru/investment/investitsionnye-riski>.

11. Быркова, Е. Как изменилась инвестиционная привлекательность России [Электронный ресурс] / Е. Быркова // Информационно-аналитическое сетевое издание «ПРОВЭД»: сайт. – 2014. – Режим доступа: <http://провэд.рф/analytics/research/19533-kak-izmenilasy-investitsionnaya-privlekatelnosty-rossii.html>.

12. Воротилова, Н. Н. Управление инвестициями: учебное пособие [Электронный ресурс] / Н. Н. Воротилова, М. А. Каткова, Ю. Н. Мальцева, Г. С. Шерстнева. – М.: Дашков и К, 2013. – 188 с. – Режим доступа: <https://docs.cntd.ru/document/902150247>.

13. Герасименко, А. Финансовый менеджмент – это просто: Базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. Герасименко. – М.: Альпина Паблишер, 2013. – 532 с.

14. Гибсон, Р. Формирование инвестиционного портфеля: Управление финансовыми рисками [Электронный ресурс] / Р. Гибсон. – 2-е изд., испр. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 274 с. – Режим доступа: <https://rutracker.org/forum/viewtopic.php?t=5204464>.

15. Государственная служба статистики Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Режим доступа: <http://gosstat-dnr.ru>.

16. Гринспен, А. Карта и территория. Риск, человеческая природа и проблемы прогнозирования [Электронный ресурс] / А. Гринспен. – М.: Альбина Паблишер, 2015. – 410 с. – Режим доступа: <https://klex.ru/tqb>.

17. Дергачев, В. Международный инвестиционный форум в Донецке. Фоторепортаж // Телеканал РБК: сайт. – 2019. – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/photoreport/29/10/2019/5db7f9d09a7947c40baf2a3a>.

18. Дроздова, В. В. Инвестиционный климат в Российской Федерации: проблемы инвестиционной привлекательности национальной экономики [Электронный ресурс] / В. В. Дроздова // Финансы и кредит. – 2012. – № 2 (482). – С. 28-31. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=17260133>.

19. Егоров, Ю. О. Сущность и специфика региональных инвестиционных рисков [Электронный ресурс] / Ю. О. Егоров // Российский экономический интернет-журнал. – 2015. – № 3. – С. 6 (13 с.). – Режим доступа: <http://www.e-rej.ru/upload/iblock/719/7190b22103f47c4fc74fecdfd255147c.pdf>.

20. Есипов В. Е. Коммерческая оценка инвестиций : учебное пособие / В. Е. Есипов, Г. А. Маховикова, Т. Г. Касьяненко, С. К. Мирзажанов; под общ ред. В. Е. Есипова. – М.: КНОРУС, 2018. – 752 с.

21. Заступов, А. В. Отраслевые особенности налогообложения в современной системе недропользования [Электронный ресурс] / А. В. Заступов // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2014. – № 2 (112). С. 29-33. – Режим доступа: http://vestnik.sseu.ru/lk_file.php?pdf=5320.

22. Захарян, А. В. Виды инвестиционных рисков, их минимизация и ее влияние на получаемый инвестиционный доход [Электронный ресурс] / А. В. Захарян, Е. В. Лукьянченко // Эпомен. – 2018. – № 15. – С. 92-97. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=35369061>.

23. Инвестиционные риски: понятие, виды, оценка и управление // О финансах и заработке: сайт. – 2022. – Режим доступа:

<https://abcdwork.ru/investicii/investicionnye-riski-ponyatie-vidy-ocenka-i-upravlenie.html>.

24. Инвестиционный потенциал ДНР в цифрах и фактах [Электронный ресурс] // Платформа для общения бизнеса с бизнесом Spark.ru: сайт. – М., 2018. – Режим доступа:

<https://spark.ru/user/93384/blog/39863/investitsionnij-potentsial-dnr-v-tsifrah-i-faktah>.

25. Ипотечно-инвестиционный анализ: учеб. пособие [Электронный ресурс] / С. А. Баронин, В. В. Бочкарев, В. С. Казейкин и др.; под общ. ред. С. А. Баронина. - М.: ИНФРА-М, 2019. – 176 с. – Режим доступа:

<https://znanium.com/catalog/document?id=355532>.

26. Карлик, А. Е. Инвестиционный менеджмент / А. Е. Карлик, Е. М. Рогова, М. В. Тихонова, Е. А. Ткаченко. – М.: Вернера Регена, 2008. – 216 с.

27. Касьяненко, Т. Г. Анализ и оценка рисков в бизнесе: учебник и практикум для СПО / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – 2-е изд., пер. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 381 с.

28. Кейнс, Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М.: ЗАО «Бизнеском», 2013. – 402 с.

29. Кийосаки, Р. Т. Квадрант денежного потока / Р. Т. Кийосаки. – Минск: Попурри, 2003. – 334 с.

30. Ключко, В. А. Классификация и виды инвестиционных рисков [Электронный ресурс] / В. А. Ключко, В. А. Медведовская // Поиск (Волгоград). – 2021. – № 1 (11). – С. 104-106. – Режим доступа:

<https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44945905>.

31. Коваленко, Д. Л. Управление прединвестиционными затратами: учеб. пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальностям: 38.03.01 «Экономика. Бакалавриат»; 38.0.401 «Экономика. Магистратура» [Электронный ресурс] / Д. Л. Коваленко; Российская акад.

естествознания. – М.: ИД «Академия Естествознания», 2014. – 177 с. – Режим доступа: <https://monographies.ru/ru/book/view?id=287>.

32. Койчуева, Л. Б. Инвестиционные риски, их сущность и классификация [Электронный ресурс] / Л. Б. Койчуева // Молодежь. Наука. образование : Мат-лы республиканской научной студенческой сессии, (18-20 мая 2020 г., г. Карачаевск). – Карачаевск: Карачаево-Черкесский государственный университет им. У.Д. Алиева, 2020. – С. 155-159. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42993717>.

33. Конвенция о защите прав инвестора (заключена в г. Москве 28.03.1997 г.) [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс: справ. правовая система. – М., 1997. – Режим доступа: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_15435.

34. Кравченко, Н. А. Инвестиционный анализ / Н. А. Кравченко. – М.: Дело, 2007. – 264 с.

35. Кузнецов, Б. Т. Инвестиции: учебное пособие [Электронный ресурс] / Б. Т. Кузнецов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. – 624 с. – Режим доступа: <http://elib.fu.ru/ebook/Kuznetsov-investments.pdf/info>.

36. Кучиева, М. В. Инвестиционные риски в экономической сфере [Электронный ресурс] / М. В. Кучиева, А. А. Датиева // Стратегирование регионального развития в новых экономических реалиях: Мат-лы Всероссийского экономического онлайн-форума с международным участием, приуроченного к празднованию 55-летия Липецкого филиала Финуниверситета, Липецк, 16-17 декабря 2020 г. / Под общ. ред. О. Ю. Смысловой. – Тамбов: ИД «Державинский», 2021. – С. 145-150. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44896539>.

37. Льюис, М. Покер лжецов: Откровения с Уолл-стрит [Электронный ресурс] / М. Льюис. – М.: Олимп-Бизнес, 2017. – 368 с. – Режим доступа: <https://fb2.me/book/11765.html>.

38. Маховикова, Г. А. Инвестиционный процесс на предприятии [Электронный ресурс] / Г. А. Маховикова, В. Е. Кантор. – СПб.: Питер, 2001. – 176 с. – Режим доступа: <https://ua.booksee.org/book/599066>.

39. Министерства доходов и сборов Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Режим доступа: <http://mdsdnr.ru>.

40. Министерство агропромышленной политики и продовольствия Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Режим доступа: <http://mcxdnr.ru>.

41. Министерство образования и науки Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Режим доступа: <http://mondnr.ru>.

42. Министерство промышленности и торговли Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Режим доступа: <https://www.mpt-dnr.ru>.

43. Министерство экономического развития Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Режим доступа: <https://mer.govdnr.ru>.

44. Миронова, Е. Инвестиции по уровню риска / Е. Миронова // Финансовая независимость: сайт. – М., 2018. – Режим доступа: <https://myfinanceplus.ru/dlya-nachinayushhih-investorov/osnovnye-finansovye-terminy/investitsii-po-urovnyu-riska>.

45. Митчина, Т. Е. Инвестиционные риски: виды, методы управления [Электронный ресурс] / Т. Е. Митчина, А. Ю. Гузиенко // Финансовый вестник. – 2021. – № 3 (54). – С. 21-24. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=47694646>.

46. Мусавузова, М. М. Оценка рисков, влияющих на эффективность инвестиционных проектов [Электронный ресурс] / М. М. Мусавузова // Инновации и инвестиции. – 2020. – № 2. – С. 33-36. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42663335>.

47. Национальная энциклопедическая служба России (НЭС) [Сайт]. – Режим доступа: <https://vocabulary.ru>.

48. Недосекин, С. В. Создание благоприятных условий для зарубежных инвестиций в Россию [Электронный ресурс] / С. В. Недосекин // Вестник

Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки. – 2016. – № 1. – С. 83-87. – Режим доступа: <https://elibrary.ru/item.asp?id=27025793>.

49. О государственно-частном и муниципально-частном партнерстве: Закон Донецкой Народной Республики от 11.08.2017 № 188-ІНС: офиц. текст: по состоянию на 01 февраля 2019 г. [Электронный ресурс] // Народный Совет Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Донецк, 2019. – Режим доступа: <https://dnrsovet.su/zakonodatelnaya-deyatelnost/prinyatye/zakony/zakon-donetskoj-narodnoj-respubliki-o-gosudarstvenno-chastnom-i-munitsipalno-chastnom-partnerstve>.

50. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений (с изменениями и дополнениями): Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ: офиц. текст: по состоянию на 30 декабря 2021 г. [Электронный ресурс] // Гарант: информационно-правовой портал. – М., 2022. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/12114699/#friends>.

51. Об инвестиционных фондах (с изменениями и дополнениями): Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ: офиц. текст: по состоянию на 22 августа 2021 г. [Электронный ресурс] // Гарант: информационно-правовой портал. – М., 2021. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/12124999>.

52. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации (с изменениями и дополнениями): Федеральный закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ: офиц. текст: по состоянию на 22 августа 2021 г. [Электронный ресурс] // Гарант: информационно-правовой портал. – М., 2021. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/12116250>.

53. Орлова, Е. Р. Инвестиции: учеб. пособие [Электронный ресурс] / Е. Р. Орлова. – 7-е изд., испр. и доп. – М.: Изд-во «Омега Л», 2012. – 240 с. – Режим доступа: <https://ru.ua1lib.org/book/2899340/e2210c>.

54. Рекомендации парламентских слушаний на тему «О концепции проекта закона «Об инвестиционной деятельности в Донецкой Народной Республике» (01.04.2020 г.) [Электронный ресурс] // Народный Совет Донецкой Народной Республики: официальный сайт. – Донецк, 2020. – Режим доступа: <https://dnrsovet.su/rekomendatsii-parlamentskih-slushanij-na-temu-o-kontseptsii-proekta-zakona-ob-investitsionnoj-deyatelnosti-v-donetskoj-narodnoj-respublike>.

55. Ример, М. И. Экономическая оценка инвестиций [Электронный ресурс] / М. И. Ример, Е. А. Кандрашина, Н. Н. Матиенко и др.; под ред. М. И. Римера. – 3-е изд., перераб. и доп. – СПб.: Питер, 2009. – 416 с. – Режим доступа: <http://padabum.com/d.php?id=122856>.

56. Сафонова, М. Ф. Оценка эффективности управления налоговыми рисками [Электронный ресурс] / М. Ф. Сафонова, Д. С. Резниченко // Инновационное развитие экономики. – 2017. – № 1 (37). – С. 88-98. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=29032772>.

57. Серая, Н. Н. Анализ особенности инвестиционных рисков [Электронный ресурс] / Н. Н. Серая, К. А. Ляшенко, Ю. В. Саввина // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. – 2018. – Т. 2. – № 7 (33). – С. 165-170. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=36529836>.

58. Словарь-справочник терминов нормативно-технической документации [Сайт]. – Режим доступа: https://normative_reference_dictionary.academic.ru.

59. Соболева, И. С. Совершенствование методологии минимизации финансовых рисков / И. С. Соболева, О. В. Титиевская, // Финансово-экономическое развитие Донбасса: проблемы, пути решения: Междунар. науч.-практ. конф.: тезисы докл. (20-21 апреля, 2017., Донецк). – Донецк: ГОУ ВПО «ДонАУиГС», 2017. – С. 128-130. – Режим доступа: http://bibliotekad.ucoz.ua/files/sbornik_konfererencii_5.pdf.

60. Соболева, И. С. Финансовые риски и способы управления ими / И. С. Соболева, А. В. Верига // Финансово-экономическое развитие Донбасса: проблемы, пути решения: Междунар. науч.-практ. конф.: тезисы докл. (20-21 апреля, 2017., Донецк). – Донецк: ГОУ ВПО «ДонАУиГС», 2017. – С. 131-134. – Режим доступа:

http://bibliotekad.ucoz.ua/files/sbornik_konfererencii_5.pdf.

61. Строкова, А. В. Управление инвестиционными рисками [Электронный ресурс] / А. В. Строкова // Трибуна ученого. – 2020. – № 6. – С. 565-572. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=43421407>.

62. Тепман, Л. Н. Управление инвестиционными рисками учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по направлению подготовки «Экономика и управление» / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. – М.: ЮНИТИ, 2016. – 215 с.

63. Тогузова, И. З. Качественная и количественная оценка инвестиционного потенциала экономики региона [Электронный ресурс] / И. З. Тогузова // Финансы и кредит. – 2015. – № 5 (629). – С. 21-32. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=22882654>.

64. Трещевский, Ю. И. Инвестиции как экономическая категория: исторический и логический анализ [Электронный ресурс] / Ю. И. Трещевский, В. М. Круглякова // Социально-экономические явления и процессы. – 2010. – № 3 (19). – С. 239-243. – Режим доступа: <https://elibrary.ru/item.asp?id=15219567>.

65. Туаева, Л. А. Региональная инвестиционная политика: проблемы и пути их решения [Электронный ресурс] / Л. А. Туаева, М. Р. Тускаева // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 6-1 (59). – С. 329-333. – Режим доступа: <https://naukarus.com/regionalnaya-investitsionnaya-politika-problemy-i-puti-ih-resheniya>.

66. Фатенков, Д. О. Классификация рисков инвестиционной привлекательности и методы их количественной оценки [Электронный ресурс] / Д. О. Фатенков, А. В. Заступов // Проблемы совершенствования

организации производства и управления промышленными предприятиями: Межвузовский сб. науч. трудов. – 2021. – № 1. – С. 65-71. –Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=45635246>.

67. Феллер, Е. А. Особенности управления рисками в инвестиционной деятельности [Электронный ресурс] / Е. А. Феллер // От синергии знаний к синергии бизнеса: цифровая трансформация: Сб. ст. и тезисов докладов VII Междунар. науч.-практ. конф. студентов, магистрантов и преподавателей (30 марта 2020 г., Омск,) / Омский филиал Негосударственного образовательного частного учреждения высшего образования «Московский финансово-промышленный университет «Синергия». – Омск: ООО «Издательский центр КАН», 2020. – С. 224-226. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42785335>.

68. Фридмен, Д. Рукотворный финансовый кризис. Системные риски и провал регулирования / Д. Фридмен, В. Краус. – М.: ИРИСЭН; Мысль, 2012. – 318 с.

69. Халиков, И. Ф. Инвестиционные риски. Виды инвестиционных рисков [Электронный ресурс] / И. Ф. Халиков // Научно-технический прогресс как фактор развития современного общества: Сб. ст. по итогам Междунар. науч.-практ. конф. (03 сентября 2018 г., Самара). – Самара: Общество с ограниченной ответственностью "Агентство международных исследований", 2018. – С. 121-124. – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=35454828>.

70. Что такое инвестиционные риски и как их избежать // БКС. Мир инвестиций: сайт. – 2020. – Режим доступа: <https://bcspremier.ru/knowledge/basics/что-такое-инвестиционные-риски-и-как-их-избежать>.

71. Шарп, У. Ф. Инвестиции: Учеб. пособие для студ. вузов по экон. спец. [Электронный ресурс] / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли; пер. с англ. А. Н. Буренина, А. А. Васина. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 1028 с. – Режим доступа: <https://booksee.org/book/599320>.

72. Швальбе, А. Инвестиционные риски: классификация [Электронный ресурс] / А. Швальбе // Ранняя пенсия: сайт. – 2018. – Режим доступа: <https://investprofit.info/risk-for-investor>.

73. Шураева, К. В. Особенности формирования механизма инфраструктурного обеспечения развития инвестиционной деятельности в регионе [Электронный ресурс] / К. В. Шураева // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2010. – № 4 (24). – 13 с. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-formirovani-mehanizma-infrastruktornogo-obespecheniya-razvitiya-investitsionnoy-deyatelnosti-v-regione>.

74. Экономико-математический словарь [Сайт]. – Режим доступа: https://economic_mathematics.academic.ru.

75. Экономические риски // Discovered - О финансах и не только: сайт. – 2019. – Режим доступа: <https://discovered.com.ua/risk/ekonomicheskie-riski>.

76. Энциклопедический словарь экономики и права [Сайт]. – Режим доступа: https://dic.academic.ru/contents.nsf/dic_economic_law.

77. Энциклопедия инвестора [Сайт]. – Режим доступа: <https://investments.academic.ru>.