

Головач Э.П., д-р техн. наук, проф.

(Академия Полонийная, Польша)

Козинец М.Т., канд. экон. наук, доц.

*(Брестский государственный технический университет,
Республика Беларусь)*

АНАЛИЗ РИСКА ПРИ ВЛОЖЕНИИ СРЕДСТВ В ПРЕДПРИЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОГО КОМПЛЕКСА

Эффективное осуществление инвестиционной деятельности в любой сфере и любой форме невозможно без определения риска. Это подразумевает необходимость постоянной оценки состояния системы экономических отношений на предмет возможности потерь.

Широкое варьирование последствий принимаемых решений с различной степенью неопределённости может привести к нерациональному использованию ресурсов, возникновению вменённых издержек, недостижению планируемых результатов либо к прямым потерям. В мировой практике разработано значительное количество приёмов, позволяющих оценить эффективность капиталовложений в подобных условиях. Среди них следует особо выделить приёмы дисперсионно-ковариационного анализа. Однако их использование в отечественных условиях может быть существенно затруднено неразвитостью отечественного рынка ценных бумаг. Последняя выражается в недостаточном уровне законодательного сопровождения его функционирования и общей нестабильностью экономики. Крайне затруднительно применять методы оценки капитальных активов (САРМ), так как в настоящее время не разработан ряд инструментов, например, отсутствуют индексы фондового рынка, а также другие технические индикаторы, дающие информацию о состоянии отечественной экономики.

На сегодняшний день в мировой практике разработан ряд фондовых индексов и технических индикаторов, предназначением которых является синтетическое представление состояния рынка или его сегментов. Помимо данных показателей, может

использоваться достаточно большое количество различных характеристик. Однако подавляющее большинство их невозможно применить в отечественных условиях. Причины этого следующие: отсутствие регулярных котировок акций строительных предприятий на Белорусской валютно-фондовой бирже, а так же наличия ряда законодательных ограничений.

Для преодоления вышеперечисленных трудностей необходимо разработать индикатор, отображающий результаты деятельности эмитентов, с помощью которого можно было бы составить синтетическое представление о ситуации на рассматриваемом рынке.

К нему необходимо предъявлять следующие основные требования:

- данный показатель должен объективно отражать состояние дел в рассматриваемом сегменте экономики либо на рынке в целом. Это значит, что он не должен быть подвержен влиянию некоторых факторов, которые могут исказить реальное положение дел;

- интегральный показатель должен всесторонне отображать деятельность хозяйствующих субъектов;

- величине интегрального показателя необходимо быть независимой от каких-либо организационных преобразований структуры субъектов рынка (однако это не значит, что интегральный показатель не должен отображать реакцию рынка на данные преобразования);

- информация, используемая при определении величины данного показателя не должна подпадать под понятие коммерческой тайны, а быть общедоступной или по крайней мере доступной институту, в компетенцию которого входит вычисление интегрального показателя.

Данный показатель может быть пригоден для использования при оценке инвестиционных проектов в условиях неопределённости и риска. Это означает, что он либо должен найти применение в уже разработанных методиках (с возможной их корректировкой или другой интерпретацией получаемых результатов), либо на его основе следует разработать качественно иные приёмы исследования эффективности инвестиционного предпринимательства.

При определении значения интегрального показателя необходимо производить вычисления в рамках заранее составленных групп субъектов хозяйствования. Отнесение предприятия к той или иной группе должен осуществляться на основании определённых критериев, среди которых можно выделить величину валюты баланса субъекта, объем осуществляемых строительно-монтажных работ (выручку от реализации), величину долгосрочных активов и др.

Представляется затруднительным в настоящее время сконструировать чисто технический фондовый показатель. На данном этапе развития рынка этот показатель может представлять собой нечто среднее между средством технического и фундаментального анализа с некоторым перевесом в сторону последнего.

Для оценки инвестиционных проектов в условиях неопределённости и риска, характерных для нынешней ситуации в Республике Беларусь, можно прибегнуть к разработке единичных показателей, характеризующих опасность вложения средств в конкретные предприятия. Вычисление данных единичных показателей может основываться на сведениях о производственно-хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования и должно всесторонне её отображать. В отечественных условиях количество так называемых рыночных показателей, включаемых в конструкцию интегрального показателя, ограничено вследствие достаточно сильного административного регулирования белорусской экономики.

На данный момент требованию общедоступности соответствуют данные, содержащиеся в основных формах бухгалтерской отчетности (баланс и приложения к нему). На их основании можно получить величины рентабельности продаж, собственных средств, уставного капитала, коэффициенты платежеспособности, текущей ликвидности, автономии, финансовой напряженности, привлечения инвестиций, обеспеченности собственными средствами, оборачиваемости активов, показатель оборачиваемости обязательств. Вышеприведенные показатели могут служить основанием для определения величины интегрального показателя, характеризующего состояние экономики.

Для получения результатов, адекватных ранее перечисленным требованиям, необходимо осуществить исследование взаи-

мосвязи составляющих конструируемого показателя. В рамках проводимого исследования на основании результатов финансово-хозяйственной деятельности 1044 белорусских акционерных обществ были рассчитаны данные показатели. Как показывают результаты расчета, практически все показатели, за исключением коэффициентов привлечения инвестиций и финансовой напряженности, характеризуются слабой взаимосвязью. Это свидетельствует о том, что они характеризуют деятельность субъекта хозяйствования с различных сторон. Для конструирования нужно определить значимость, которой обладают показатели и, на основании этого определить необходимость их включения в определение величины интегрального показателя.

Видится перспективной разработка методики определения интегрального показателя фондового рынка Республики Беларусь на основе совокупности единичных и некоторых макроэкономических показателей. Негативное отклонение от его определенных единичных характеристик субъектов будет соответствовать рискованности вложения средств в данные активы.

ЛИТЕРАТУРА

Колби Р.В., Мейерс Т.А. Энциклопедия технических индикаторов рынка. – М.: Альпина, 1998.