

Риски инвестиционного кредитования и проектного финансирования

Лекция 2

Д.э.н., проф. Семенюта О.Г.

План

- 1. Риски инвестиционного проекта и их классификация
- 2. Риски строительных проектов
- 3. Организация управления рисками инвестиционного проекта
- 4. Проблемы оценки инвестиционных проектов российскими банками

- Риском называется возможность наступления некоторого неблагоприятного события, провоцирующего ресурсные потери.

Классификация рисков

- Производственные, связанные с невыполнением контрактных обязательств перед контрагентами – получателями продукции
- Финансовые, связанные с неисполнением обязательств перед источниками привлеченного, заемного и ссудного капитала.
- Инвестиционные, понимаемые как нерациональность структуры инвестиционного портфеля
- Рыночные (макроэкономические), - потери в связи с динамикой макроэкономических регуляторов (процентная ставка, курсы валют и др.)
- Риски внешнего характера: административные, военные и "форс-мажорные" риски.

Наиболее сложно решить вопрос о минимизации рисков, связанных с **финансированием проектов.**

Совокупный риск кредитования проектов под залог объектов недвижимости

- Юридический риск - риск возникновения претензий на объект недвижимости со стороны третьих лиц, часто называемый риском "чистоты титула".
- Экономический риск складывается из совокупного экономического анализа информации, указанной в заявке на кредит, а также других параметров
 - риск неэффективности проекта - сумма средств, которая будет получена от его реализации, либо не обеспечит погашение кредита, либо позволит погасить кредит, но не создаст прибыли заемщику, что может негативно сказаться на желании заемщика успешно завершить проект.
 - риск невозможности реализации проекта (в следствии недостатка собственных средств заемщика, не полного оформления разрешительных документов и др.)

Строительный риск - риск возникновения ущерба в ходе строительства или реконструкции объекта недвижимости.

Физические (Технические) риски строительства

В марте 1998 г. издал Постановление об обязательном страховании нескольких видов технических рисков строительства:

- - гражданская ответственность перед третьими лицами за вред, нанесенный при проведении строительно-монтажных работ жизни, здоровью или имуществу;
- - расходы по расчистке территории от обломков и остатков имущества, пострадавшего в результате страхового случая;
- - риски, возникающие при проведении строительных работ, включая строительные материалы и конструкции, расходы по перевозке,
- - риски, возникающие при проведении монтажных работ, включая монтируемое оборудование;
- - риски, возникающие при проведении оборудования строительной площадки (временные здания и сооружения; складские помещения, леса и пр.);
- - расходы, понесенные подрядчиком вследствие недостатков, допущенных при проведении строительно-монтажных и пусконаладочных работ.

Иные строительные риски

- Риск банкротства подрядчиков,
- Риск отсутствия необходимых строительных материалов,
- Риск несанкционированного расходования средств подрядчиками,
- Риск низкого уровня менеджмента как заемщика, так и подрядчика.

Застраховать эти риски очень сложно (теоретически застраховать их можно, но стоимость такой страховки в совокупности может в несколько раз превысить общую стоимость проекта).

Один из основных способов минимизации таких рисков - осуществление кредитором финансового мониторинга и мониторинга инвестиционного проекта

Основные риски проекта капитального строительства

• Проектные, инфраструктурные риски

Внешние риски	Внутренние риски
Задержка в получении необходимых разрешений	Недостижение заданных параметров проекта
Несоблюдение графика подведения инженерных сетей к участку	Применение непроверенных технологий,
Ошибки в инженерно-геодезических изысканиях, отсутствие учета размещения предшествующих объектов	Реализация технологически новых проектов
Срыв сроков поставщиками и подрядчиками (субподрядчиками), низкое качество оборудования и выполненных СМР	Неосторожные действия самих работников при производстве работ;
Аварии инженерных сетей	Поломки строительной техники
Неблагоприятные погодные условия	Просчеты логистов
Вероятность шантажа собственников земельных участков через саботирование разработки и утверждения градостроительной документации	
Форс-мажор и др.	

Основные риски проекта капитального строительства

- **Финансовые риски**

Внешние риски	Внутренние риски
Финансовый кризис	Недостаток собственных оборотных средств для финансирования
Девальвация национальной валюты	Нецелевой расходование заимствований
Ухудшение социально-экономического развития страны (региона)	Неэффективная система расчетов застройщика с контрагентами
Снижение цен или покупательного спросы на рынке	Риск резкого удорожания себестоимости строительства
Рост налоговых ставок, страховых тарифов, ставок по инвестиционным кредитам и пр	

Основные риски проекта капитального строительства

- Юридические риски

Внешние риски	Внутренние риски
Изменение системы государственного регулирования и законодательства:	Отсутствие нормативных актов, регулирующих процедуру возмещения затрат застройщика на объекты инфраструктуры
- земельных отношений	Отсутствие правовых норм, регулирующих сроки подключения объектов инфраструктуры к инженерным сетям
- градостроительной деятельности;	риск слабо проработанного с юридической стороны контракта
	Наличие исходно-разрешительной документации не в полном объеме

Основные риски проекта капитального строительства

- **Управленческие риски**

Внешние риски	Внутренние риски
Отсутствуют	Отсутствие опыта в реализации инвестиционных проект этого типа
	Отсутствие слаженного взаимодействия застройщика с органами государственной власти
	Отсутствие опыта у подрядной организации в выполнении больших объемов СМР и неумение грамотно организовать строительный процесс
	Непостоянный кадровый состав, частая смена руководства как застройщика, так и подрядчика

Алгоритм управления рисками проекта

- Шаг 1
 - Идентификация риска
- Шаг 2
 - Анализ рисков (количественный и качественный)
- Шаг 3
 - Мероприятия по снижению рисков
- Шаг 4
 - Контроль за развитием проекта (при возникновении угрозы риска необходимо вернуться к шагу 1)
- Шаг 5
 - Анализ проекта

Алгоритм экспертного анализа рисков

- По каждому виду риска определяется *предельный уровень* по 100-бальной шкале
- Устанавливается при необходимости оценка *уровня компетентности экспертов* по 10-бальной шкале
- Риск оценивается каждым экспертом с точки зрения вероятности наступления рискованного события (в долях единицы) и опасности данного риска для успешного завершения проекта (по 100-бальной шкале). Перемножение этих показателей дает *Уровень важности риска*
- Определяется *интегральный уровень* каждого риска: умножается уровень компетентности каждого эксперта и делится на сумму интегрального уровня всех рисков
- Сравнивается интегральный уровень риска и предельный уровень данного риска
- Если полученный интегральный уровень риска выше предельных уровней, то разрабатывается комплекс мер, направленных на снижение этого риска.

Мероприятия по снижению рисков

- диверсификация рисков (по видам деятельности)
- распределение риска между участниками проекта
- получение большего количества информации
- страхование рисков
- создание резервов
- лимитирование рисков

Проблемы оценки инвестиционных проектов

- Слабая проработанность инвестиционных проектов
- Банки не ориентируются на жизненный цикл проекта
- Не существует унифицированной методики определения эффективности проекта
- Годовая ставка по депозитам должна быть ниже, чем внутренняя доходность проекта
- Завышенная доля собственных средств заемщика

Т.к. срок кредитования в лучшем случае укладывается в срок окупаемости, необходимо применять коэффициент резервирования

- Коэффициент резервирования проекта рассчитывается как отношение величины средств, остающихся в распоряжении заемщика после уплаты налогов, к величине обязательств.

Коэффициент определяется на каждый период расчетного срока от момента возникновения обязательств до полного возврата заемных средств.

Коэффициент резервирования взвешивается относительно желаемого коэффициента. Он же лежит в основе определения плана погашения кредита

Методика определения барьерной ставки

Категории инвестиций	Уровень риска проекта	Барьерная ставка
1. Обязательные инвестиции	Нулевой	Не применяется
2. Снижение себестоимости производимой продукции	Ниже среднего	Ниже WACC
3. Расширение действующих производств	Средний	Равна WACC
4. Производство новых товаров	Выше среднего	Выше WACC
5. Научно-исследовательские разработки	наивысший	Значительно выше WACC

- **Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC)**- это показатель, характеризующий относительный уровень общей суммы расходов на поддержание оптимальной структуры долгосрочных источников финансирования
- Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность

$$WACC = \sum_{j=1}^n k_j \times d_j .$$

k_j

d_j

- где k_j - стоимость j -го источника средств
- d_j - удельный вес j -го источника средств в общей их сумме.