

*Лихачёва В.В., доцент, ДВФУ;
Олейник Г.С., к.э.н., доцент, ДВФУ;
Останин В.А., д.э.н., профессор, ВФ РТА;*

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ И НЕОПРЕДЕЛЁННОСТЕЙ

Аннотация

Инвестор не может ограничиваться только оценкой финансового состояния, бухгалтерской отчётности при выборе объекта инвестирования. Важным в процессе оценки стратегических целей инвестора должна стать комплексная инвестиционная оценка, включая оценку имиджа как предприятия, так и имиджа самого инвестора в будущем. В этой оценке будет недостаточно опираться исключительно на оценку рисков. Если инвестор инвестирует в инновации, то он принимает на себя не риски, а неопределённости. Последние уже не могут быть оценены в привлечении возможностей теории вероятностей. Это должно входить в теорию возможностей, частным случаем которой является теория нечётких множеств.

Ключевые слова: бухгалтерская отчётность, инвестиционный имидж, стратегия инвестора, рынок инвестиций, эластичность спроса на инвестиционные ресурсы, теория риска, теория нечётких множеств.

Восприятие потенциальным инвестором финансового состояния, состояния менеджмента, его качества, легитимности и не легитимности связей с внешним окружением достигается как непосредственным изучением состояния финансовой, бухгалтерской и иной экономической отчётности, так и исследованием связей опосредованно поставляющую требуемую информацию. При этом степень доверительности как к официально предоставляемой предприятием информации, так и неофициально, в том числе посредством средств радио, телевидения, через интернет-сайты может быть сопряжена с некоторой долей вероятности её адекватности. Например, предприятие может вести двойную бухгалтерию, тогда официально предоставляемая информация в налоговые органы, органы официальной статистики будет иметь столь существенную погрешность, что может подтолкнуть потенциального инвестора к принятию решения, которая будет иметь катастрофические в будущем последствия. В тоже время информация, распространяемая через органы массовой информации, может как содержать моменты адекватности отчётности финансовому состоянию, так и существенно искажать её. В этом случае степень доверительности к адекватности восприятия истинного финансового состояния, качества финансового менеджмента можно с высокой долей оценить, как неопределённость [1].

В этом случае потенциальный инвестор, воспринимая социально-экономический объект через опосредующие институты, получает огромный поток информации. Этот поток формирует субъективный образ этого объекта будущего инвестирования. Формирование этого образа не носит однострунный характер. Следует принимать во внимание, что существующий менеджмент в лице его высшего и среднего звена также заинтересован в привлечении инвестиций в своё предприятие. Именно действующий менеджмент является источником основной информации о финансовом состоянии предприятия. Эта информация формирует некоторый абстрактный образ, которому мы можем придать термин «имидж».

Мы можем отметить, что как со стороны потенциального инвестора, так и со стороны действующего менеджмента имеет место заинтересованность,

односторонность, порождающая пристрастность к желаемому результату, оценки нагружены прошлым опытом, в том числе знанием прошлого, предрассудками, видением членов менеджмента в качестве участника процесса производства благ, их распределения и присвоения, в том числе за счёт применения моделей оппортунистического поведения. При этом участники этого процесса рассматривают своё место не только на будущем предприятии как потенциальном объекте будущих инвестиций, но и в соотношении своего места, будущего положения в окружающем социуме, который может быть представлен страной, регионом, муниципальным образованием, поселком, селом и другими образованиями. Следовательно, потенциальный инвестор, как и действующий менеджмент должны рассматривать не только действующее предприятие как объект инвестирования, но таким объектом инвестирования становится сама страна, регион, город, муниципальное образование.

Существенное значение для оценки финансового, экономического состояния будущего объекта инвестирования имеет то обстоятельство, что отношение инвестор – предприятие, инвестор – муниципальное образование, инвестор – регион следует понимать и представлять, как отношение личность инвестора – представители предприятия, личность инвестора – руководители региона, личность инвестора – представители муниципального образования. Всё это может быть представлено моделью отношений человек – человек.

Одновременно мы можем эту систему складывающихся отношений представить как систему рыночных отношений. На этом специфическом рынке инвестиционных ресурсов формируется индивидуальный спрос и индивидуальное предложение на инвестиции. Так как эти инвестиции представлены в основном в денежной форме, то кривая спроса на инвестиции может быть, как с чётко выраженной эластичностью, так и тяготеть к неэластичной модели. Предложение также может выражаться различными наклонами кривой предложения. Всё это определяет сложность и неоднозначность оценок как со стороны потенциальных инвесторов, так и со стороны представителей объекта инвестирования. Эта сложность объясняется совокупностью факторов, которые оказывают воздействие на субъективный образ потенциального инвестора, например, возможность получения удовлетворяющего инвестора прибыли от вложений, повышение имиджа самого инвестора в окружающем социуме, пониманием социальной значимости будущего объекта инвестирования, стремлением диверсифицировать свои активы, страхованием активов от обесценивания в будущем в результате инфляции, снижением общего уровня рисков потерь стоимости активов, наконец, примитивным стремлением «отмыть» приобретённое и накопленное ранее не совсем законными средствами и др.

Представители действующего предприятия как будущего объекта инвестирования также преследуют свои специфические интересы, которые могут не совпадать полностью, совпадать частично, либо совпадать полностью. Мы можем выделить некоторые из этих целевых установок, например: стремление укрепить своё финансовое состояние, обеспечив себе более высокий уровень доходов от производства, решить проблемы, которые прежде не могли быть решены без дополнительных инвестиций, закрепить свой социальный статус, снизить риски от потерь дохода, как текущего, так и будущего при выходе на пенсию и др.

Поведение и характер действующего менеджмента можно оценить как консервативное по тем причинам, что они обладают свободой в той мере, которое соизмеримо с их потенциалом. Однако вступив на рынок со стороны спроса на ресурсы, в данном случае на активы в денежном покрытии, последние всегда ограничены в принципе. Испрашивающие всегда менее защищены по сравнению с предлагающими. Например, известны случаи, когда очень крупные промышленные,

транспортные комплексы, объекты продавались инвестору за один рубль или доллар США.

Инвесторы же гораздо более разнообразны в своём инвестиционном поведении, исходя из отмеченных выше своих инвестиционных возможностях и целевых установках. Так, среди их можно отметить:

- стратегических инвесторов, для которых получение высокой прибыли может не быть основной стратегической целью. Их возможная стратегическая цель – получить контроль над всем комплексом инвестирования;
- инвесторы-инноваторы – преследуют цель приобрести доступ к инновационным разработкам, руководствуются в основном интуитивным предвидением, принимая на себя уже не риски от производственной и инвестиционной деятельности, а полную неопределённость [1];
- агрессивные и умеренно агрессивные – стремятся добиваться высокой прибыли, принимая на себя значительные размеры рисков;
- консервативные – стремятся получать удовлетворяющих их доход при низком уровне риска.

Следовательно, мы можем сделать вывод о том, что для потенциального инвестора не может быть признано достаточным осуществление даже тщательного финансового, бухгалтерского анализа и аудита. Эти инструменты могут давать не совсем адекватную картину для потенциального инвестора. Это становится особо актуальным в современных условиях, если принимать во внимание конфликт интересов собственников-акционеров и менеджмента как высшего, так и среднего звена. Принимать во внимание мнение экспертных оценок позволяет получить более точную картину реального состояния объекта будущего инвестирования. Однако следует при этом понимать и то обстоятельство, что эксперты не несут риски за свои оценки. Практика показывает, что даже крупные рейтинговые агентства мирового уровня допускают просчёты, в результате чего предприятиям, крупным инвестиционным банкам был нанесён большой урон, связанный в том числе и с потерей имиджа, однако существенной ответственности эти рейтинговые агентства не понесли. Привлечение их к ответственности со стороны правительств даже крупных стран успеха не имели.

Поэтому инвестор должен не ограничиваться исключительно только оценкой финансового состояния, бухгалтерской отчётности при всей важности этого инструментария. Важным двигателем этого процесса оценки стратегических целей инвестора должна стать комплексная инвестиционная оценка, включая оценку имиджа как предприятия, так и имиджа в том числе самого инвестора в будущем. В этой оценке будет недостаточно опираться исключительно на оценку рисков. Более того, если инвестор инвестирует в инновации, то он принимает на себя не риски, а неопределённости. Последние уже не могут быть оценены в привлечении возможностей теории вероятностей. Это входит в теорию возможностей, частным случаем которой является теория нечётких множеств [3].

Литература

1. Найт Ф.Х. Риск, неопределённость и прибыль / пер. с англ. М.: Дело. 2003. 360 с.
2. Останин В.А., Рожков Ю.В. О различиях в оценке неопределённости и риска хозяйственной деятельности и предпринимательства // Экономика и предпринимательство. 2013. № 12. Ч. 3. С. 144–147.
3. Зак Ю.А. Принятие решений в условиях нечётких и размытых данных: Fuzzy-технологии. М.: Либроком, 2013. 352 с.