

На правах рукописи

КУЛЕШОВ НИКИТА ЮРЬЕВИЧ

**РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМА СТРАХОВАНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва

2012

Работа выполнена в АНО ВПО «Российская академия предпринимательства»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Цыганов Александр Андреевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Юлдашев Рустем Турсунович

кандидат экономических наук
Волобуев Олег Олегович

Ведущая организация: **ФГБОУ ВПО Воронежский
государственный университет
инженерных технологий**

Защита диссертации состоится « 07 » февраля 2012г. в 14.00 на заседании диссертационного совета Д. 521. 007.01 при АНО ВПО «Российская академия предпринимательства» по адресу: 105005, г. Москва, ул. Радио, д. 14

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке АНО ВПО «Российская академия предпринимательства».

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальном сайте АНО ВПО «Российская академия предпринимательства» <http://www.rusacad.ru> и на официальном сайте ВАК Министерства образования и науки РФ <http://www.vak.ed.gov.ru>.

Автореферат разослан « » декабря 2011г.

Ученый секретарь
диссертационного совета
доктор экономических наук, профессор



А.З. Гусов

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В настоящее время экономика России находится на пути выхода из системного кризиса. Не вызывает сомнений тот факт, что одним из наиболее важных аспектов дальнейшего успешного развития российской экономики является максимальное использование принципиально новых факторов роста, присущих постиндустриальной информационной эпохе. Переход экономики на инновационный путь развития требует активизации инвестиционной и инновационной деятельности, в первую очередь, на уровне хозяйствующих субъектов.

Инвестиционной деятельности сопутствует достаточно большое количество различных рисков, многие из которых поддаются минимизации методами страхования, что делает тему диссертационного исследования актуальной. Переход к экономическим методам воздействия на эффективность производства определяет необходимость формирования нового механизма управления инвестиционным процессом и инновационным развитием предприятия.

Актуальность темы диссертационного исследования обусловлена потребностью в проведении всестороннего анализа осуществления инвестиционных проектов, их воздействия на конечные социально-экономические результаты производства.

Существует ряд проблем, связанных с государственным регулированием и стимулированием инвестиционной деятельности. Актуальным является решение задачи повышения инвестиционной привлекательности российских предприятий, построение под патронажем государства системы долгосрочного развития инвестиционных проектов.

Существующие на российском инвестиционном рынке тенденции развития и точки роста обуславливают объективную потребность в формировании современного института управления инвестиционными рисками и в создании развитой инфраструктуры риск-менеджмента, позволяющей существенно снижать уровень рискованности бизнеса. В

состав подобной инфраструктуры в качестве одного из ключевых элементов должны быть включены страховые компании.

Инновационный вектор развития российской экономики задается основными положениями Концепции социально-экономического развития России до 2020 года¹. Учитывая все многообразие сопутствующих инвестиционной и инновационной деятельности рисков, необходимо отметить, что разработка методологических основ участия страховых компаний в минимизации инвестиционных рисков предприятий является актуальной задачей, решение которой позволит оптимизировать процесс экономических реформ в России.

Степень научной разработанности проблемы. Различные аспекты в области формирования инвестиционной политики государства, оценки инвестиционных проектов нашли свое отражение в работах зарубежных и отечественных ученых: Балабанова И.Т., Бланка И.А., Ермаковой Н.Б., Кричевского Н.А., Ляпиной С.Ю., Марголина А.М., Скидельского Р., Роберта Ф. Рейли, Роберта П. Швайса, Филина С.А. и др.

Проблемы, касающиеся организации системы риск-менеджмента и построения эффективной страховой защиты, поднимаются в работах Гончарова О.Г., Грызенковой Ю.В., Жеребко А.Е., Лайкова А.Ю., Миллермана А.С., Никитиной Т.В., Сахировой Н.П., Симоненко Ж.Ю., Турбиной К.Е., Цыганова А.А., Юлдашева Р.Т. и др.

Актуальность проблематики и отсутствие комплексных исследований и разработок в области страхования инвестиционных рисков предопределили выбор темы и цели диссертационного исследования.

Целью диссертационного исследования является разработка основных положений применения страхования инвестиционных рисков в качестве эффективной составляющей государственной инвестиционной политики.

¹ Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2010 года // Собрание законодательства РФ, 24.11.2008, № 47, ст. 5489.

Для достижения поставленной цели в диссертационной работе последовательно решаются следующие **задачи**:

- 1) выделить основные этапы формирования инвестиционной политики предприятия;
- 2) структурировать процесс управления инвестиционными рисками;
- 3) разработать организационную схему взаимодействия страховщика и страхователя в процессе формирования системы управления рисками, сопутствующими инвестиционной деятельности;
- 4) предложить формы участия государства в организации страховой защиты предприятия в ходе осуществления инвестиционной деятельности;
- 5) сформировать оптимальную структуру страхового покрытия предприятия при выходе на IPO на российском рынке.

Объектом исследования является управление рисками российских предприятий в ходе инвестиционной деятельности.

Предметом диссертационного исследования является построение страховой защиты в рамках управления инвестиционными рисками.

Теоретической и методологической основой исследования служат: системный подход, позволяющий рассматривать процесс построения страховой защиты инвестиционной деятельности предприятия в единстве с процессами осуществления финансово-хозяйственной деятельности предприятия и общей долгосрочной инвестиционной стратегией развития предприятия; нормативные и законодательные акты по вопросам регулирования страховой, предпринимательской и инвестиционной деятельности.

Эмпирической базой исследования послужили федеральные законы и нормативные документы Российской Федерации, научные издания, материалы Аналитического управления аппарата Совета Федерации, официальные статистические публикации Федеральной службы государственной статистики РФ.

Научная новизна диссертационной работы заключается в следующем:

1) Выделены основные этапы формирования инвестиционной политики предприятия и риски, сопутствующие данным этапам: предварительный (стратегический), проектный, определяющий;

2) Выявлена последовательность действий в процессе управления инвестиционными рисками предприятия, а именно: идентификация рисков; выявление источников и объемов информации, необходимых для оценки уровня инвестиционных рисков; формирование критериев и способов анализа рисков; построение рискового профиля предприятия в разрезе инвестиционной деятельности; разработка комплекса мероприятий по снижению рисков и определение потребности в страховой защите, формирование основных требований к необходимому страховому покрытию; мониторинг рисков с целью осуществления необходимой корректировки их значений; ретроспективный анализ регулирования рисков;

3) Разработана организационная схема взаимодействия страховщика и страхователя в процессе формирования системы управления инвестиционными рисками, базирующаяся на роли страховщика в качестве внешнего риск-менеджера инвестиционного проекта. Доказана эффективность применения страхования при минимизации инвестиционных рисков, не поддающихся управлению за счет внутренних методов;

4) Предложены следующие формы участия государства в организации страховой защиты предприятия в ходе осуществления инвестиционной деятельности: участие в предоставлении гарантий, которые могут трактоваться как часть страхового взноса; участие в формировании страховой выплаты федеральных органов исполнительной власти и региональных органов, уполномоченных стимулировать развитие инвестиционной, инновационной и научно-технической деятельности в регионе;

5) Сформирована оптимальная структура страхового покрытия предприятия при выходе на IPO на российском рынке, включающая в себя следующие основные составляющие: страхование профессиональной

ответственности андеррайтеров, страхование ответственности руководящих работников предприятий (D&O), страхование финансовых рисков, страхование информационных рисков.

Достоверность научных результатов и обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертации, подтверждается применением научных методов исследования (статистический и системный анализ, синтез, сопоставление), достаточно представительным информационным обеспечением, полнотой исследования теоретических и практических разработок, практической проверкой и внедрением результатов исследования.

Значение для теории и практики научных результатов. Полученные автором научные результаты, выводы и методические рекомендации могут быть использованы: органами исполнительной и законодательной властей для совершенствования регулирования взаимодействия между государством, частным бизнесом и страховыми компаниями в процессе осуществления инвестиционной политики; российскими страховыми компаниями при построении эффективной системы страховой защиты предприятия, занимающегося инвестиционной деятельностью.

Результаты исследования могут быть рекомендованы к использованию в научно-педагогической работе при преподавании в области экономики и страхования в высших учебных заведениях.

Апробация результатов диссертационного исследования. Материалы исследования представлены и обсуждены на научно-практических семинарах кафедры «Финансы, кредит и страхование» Российской академии предпринимательства и кафедры «Управление страховым делом и социальным страхованием» Государственного университета управления. Научно-методические положения диссертации используются в ООО «НПО «МАКСС Групп».

Публикации по теме диссертационного исследования. По теме диссертационного исследования опубликовано 8 научных статей общим объемом 3,0 п.л. в журналах «Экономическая теория, анализ, практика»,

«Организация продаж страховых продуктов», «Путеводитель предпринимателя» и «Ученые записки РАП».

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии из 118 наименований, 2 приложений. Работа изложена на 143 страницах машинописного текста, содержит 15 рисунков и 10 таблиц.

Структура диссертации

Введение

Глава 1. Инвестиционная политика как один из факторов экономического роста

- § 1.1. Инвестиционная политика, ее сущность и роль в современных условиях
- § 1.2. Роль государства в регулировании инвестиционной деятельности
- § 1.3. Основные методы управления инвестиционными рисками

Глава 2. Роль института страхования в инвестиционной деятельности

- § 2.1. Зарубежный опыт минимизации инвестиционных рисков
- § 2.2. Национальная инновационная система как потенциальный страховой рынок
- § 2.3. Учет особенностей инвестиционной деятельности при организации управления рисками предприятия

Глава 3. Совершенствование механизма страхования в процессе управления инвестиционными рисками

- § 3.1. Перспективы осуществления инвестиционного процесса в России
- § 3.2. Организационно-экономические аспекты управления инвестиционными рисками
- § 3.3. Оптимизация страховой защиты предприятия при выходе на IPO на российском рынке

Заключение

Список литературы

Приложения

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во **введении** раскрыта актуальность, цель и задачи исследования, отражена научная новизна и практическая значимость полученных автором результатов.

Первая группа проблем связана с выявлением роли государства в регулировании инвестиционной деятельности. В зависимости от общей экономической ситуации в стране роль государства в качестве регулятора инвестиционной деятельности может несколько изменяться: в период реформирования экономики или финансового кризиса государство более активно участвует в координации инвестиционной деятельности. Общая стратегия воздействия государства на предпринимательскую, инвестиционную деятельность и экономику страны строится на принципах не допущения кризисных явлений и дальнейшего стимулирования процессов развития рыночной экономики.

Зачастую достаточно сложно бывает разграничить экономические и административные методы воздействия государства на инвестиционную деятельность. К разнообразным экономическим рычагам воздействия государства на инвестиционную деятельность относятся: налогообложение, участие государства в инвестиционной деятельности, создание свободных экономических зон, перераспределение доходов и ресурсов, ценообразование, создание благоприятных условий для привлечения иностранных инвестиций, кредитно-финансовые механизмы и др. Методы прямого воздействия – административные – должны применяться государством в случае, если экономические методы в данной ситуации либо неэффективны, либо неприемлемы.

Полнота и степень совершенства нормативно-законодательной базы оказывают существенное влияние на процесс проведения инвестиционной деятельности в стране.

Эффективное регулирование инвестиционной деятельности на макро- и микроуровне основывается на знании факторов и механизма их влияния на эту деятельность. Государство в лице правительства и других органов принимает непосредственное участие в разработке и реализации инвестиционной политики, путем выделения в бюджете страны

используемых строго по назначению (на инвестиционные проекты) средств.

Вторая группа проблем касается вопросов выделения основных этапов формирования инвестиционной политики предприятия.

Задачи инвестиционной политики во многом зависят от поставленной цели и сложившейся на данный момент времени экономической ситуации в стране. В число задач инвестиционной политики могут входить:

- выбор и поддержка развития выделенного направления производства;
- реализация программы перепрофилирования производства;
- обеспечение конкурентоспособности продукции предприятия;
- обеспечение сбалансированного развития подразделений предприятия;
- реструктуризация предприятия;
- поддержка развития экспортного производства.

Эффективное выполнение разработанной инвестиционной политики невозможно без механизма ее реализации, учитывающего следующие факторы:

- финансовое положение предприятия;
- технический уровень производства, наличие незавершенного строительства и не установленного оборудования;
- возможность получения оборудования по лизингу;
- наличие у предприятия как собственных, так и возможности привлечения заемных средств в форме кредитов и займов;
- финансовые условия инвестирования на рынке капитала;
- льготы, получаемые инвесторами от государства;
- коммерческая и бюджетная эффективность намечаемых к реализации проектов;
- условия страхования и получения соответствующих гарантий от некоммерческих рисков.

Инвестиционная политика предприятия строится в соответствии с бизнес-планом его развития и должна быть направлена на обеспечение финансовой устойчивости предприятия не только в настоящий момент, но и в будущем.

Процесс формирования инвестиционной политики можно разделить на три этапа:

I этап – Предварительный (Стратегический). На данном этапе определяют необходимость развития предприятия и экономически выгодные направления этого развития. Для проведения подобного анализа необходимо:

- произвести оценку потребительского спроса на выпускаемую продукцию;
- выявить ожидаемый спрос на период намеченной инвестиционной политики предприятия;
- сравнить затраты на выпуск продукции с действующими рыночными ценами;
- выявить производственные возможности предприятия на перспективу;
- проанализировать деятельность предприятия за предшествующий период и выявить неиспользованные резервы;

II этап – Проектный, на котором осуществляется разработка инвестиционных проектов для реализации выбранных направлений развития предприятия;

III этап – Определяющий, на котором происходит окончательный выбор экономически выгодного инвестиционного проекта, планируемого к реализации. Выбор проекта осуществляется путем анализа следующих факторов:

- стоимость оборудования, строительных материалов, аренды производственной площади, доставки готовой продукции на рынок сбыта;
- себестоимость заданного объема производства и единицы продукции, выпускаемой на новом оборудовании;

- постоянные и переменные затраты;
- требующиеся объемы инвестиционных ресурсов;
- размер собственных и привлеченных средств, необходимых для реализации проекта;
- показатели эффективности проекта;
- риски, сопутствующие процессу осуществления проекта.

Третья группа проблем связана со структуризацией процесса управления инвестиционными рисками предприятия.

Инвестиционный риск представляет собой вероятность возникновения финансовых потерь в виде снижения капитала или утраты дохода вследствие неопределенности условий инвестиционной деятельности. Взаимосвязанными категориями являются риск и доходность, что в общем виде выражается в следующей тенденции: более высокая доходность характерна для более рискованных вложений, менее рискованным вложениям присущ низкий, но гарантированный доход. В работе представлена разработанная автором на основании анализа экономической литературы классификация инвестиционных рисков предприятия.

Успешность инвестиционной политики предприятия основывается на эффективном решении задачи нахождения оптимального соотношения доходности и риска, квалифицированном подходе к управлению рисками, сопутствующими инвестиционной деятельности.

Основными приемами, используемыми в процессе управления инвестиционными рисками, являются средства разрешения рисков и приемы снижения степени риска. К средствам разрешения рисков относятся избежание рисков, удержание и передача рисков.

Если в качестве стратегии управления рисками инвестиционной деятельности был выбран ориентир на сокращение вероятности и объема потерь, то применяются приемы снижения степени риска. К наиболее распространенным из них относятся: диверсификация, приобретение дополнительной информации о выборе и предполагаемых результатах осуществления инвестиционного проекта, лимитирование,

самострахование, страхование.

Процесс управления инвестиционными рисками необходимо строить с учетом следующей последовательности действий:

1. Идентификация рисков, возникающих в ходе инвестиционной деятельности;
2. Выявление источников и объемов информации, необходимых для оценки уровня инвестиционных рисков;
3. Формирование критериев и способов анализа рисков;
4. Построение рискового профиля предприятия в разрезе инвестиционной деятельности;
5. Разработка комплекса мероприятий по снижению рисков и определение потребности в страховой защите, формирование основных требований к необходимому страховому покрытию;
6. Мониторинг рисков с целью осуществления необходимой корректировки их значений;
7. Ретроспективный анализ регулирования рисков.

Четвертая группа проблем касается вопросов построения организационной схемы взаимодействия страховщика и страхователя в процессе формирования системы управления рисками, сопутствующими инвестиционной деятельности.

На рис.1 представлена схема взаимодействия страховщика и страхователя в процессе формирования системы управления рисками, сопутствующими инвестиционной деятельности. При этом страховщик принимает активное участие в данном процессе и, по сути, выступает в качестве внешнего риск-менеджера. Данное обстоятельство не случайно, т.к. если говорить о профессионалах, которые специализируются на выявлении и управлении рисками, то именно страховые компании и являются таковыми. При этом в случае высокого уровня рисков, а подчеркнем еще раз, – инвестиционной сфере имманентно присущ повышенный уровень риска по сравнению с обычными видами человеческой деятельности, принципиально необходимо подойти к вопросу управления рисками наиболее профессионально.

Участие страховщика в организации процедур управления рисками (выявления, анализа и минимизации) оправдано по следующим соображениям. Практически ни один страховщик не примет на страхование риск, в том числе, естественно, и нетрадиционный для страховой компании комплекс инвестиционных рисков, без собственного анализа предлагаемых страхователем рисков, а в большинстве случаев страховая компания пожелает принять участие и в выявлении рисков, преследуя при этом несколько целей: понять величину и значимость принимаемого на страхование риска, выяснить, нет ли иных факторов риска, учитываемых или неучитываемых договором страхования по умолчанию, предложить расширить страховое покрытие по дополнительным рискам и т.д.



Рис. 1. Схема взаимодействия страховщика и страхователя в процессе формирования системы управления рисками, сопутствующими инвестиционной деятельностью

Предприниматель, желающий передать на страхование риски, в том числе инвестиционного проекта, обязательно столкнется с желанием страховщика максимизировать страховую премию (плату за страхование), сопряженного с минимизацией принимаемых на страхование рисков путем введения в договор страхования различных оговорок и дополнений, которые ограничивают ответственность страховой организации и определяют случаи, наступление которых в принципе должно было бы повлечь выплату страхового возмещения, но по условиям данного договора страхования они не будут считаться страховыми случаями. При этом, так как предприятия, занимающиеся инвестиционной деятельностью, в настоящее время еще нечастые страхователи, то не сформировались средние страховые тарифы на предлагаемые им страховые продукты, отвечающие всем особенностям проводимой данными предприятиями деятельности, т.е. конкурентного рынка страхования инвестиционных рисков в России еще не сложилось.

Оценка рисков и анализ возможной минимизации их путем применения механизма страхования должны проводиться в разрезе отдельных видов этих рисков.

В общем виде к таким рискам могут быть отнесены:

- риск существенной задержки начала реализации проекта;
- риск несвоевременного завершения строительно-монтажных работ по проекту (при инвестировании в реальные объекты);
- риск существенного превышения расчетной сметной стоимости строительно-монтажных работ по проекту (при инвестировании в реальные объекты);
- риск существенных колебаний на финансовом рынке (для финансовых инвестиций);
- инфляционный риск и т.д.

По основным видам рисков должен быть определен их уровень. Желательно также определить общий уровень риска по инвестиционному проекту (за критерий могут быть приняты при этом среднеотраслевой или среднерегиональный уровни рисков).

В соответствии с оценкой уровня отдельных рисков страховщик дает рекомендации по формированию наиболее эффективных программ страхования, например:

- разработка соответствующих профилактических мероприятий по предупреждению риска;
- распределение негативных финансовых последствий рисков среди инвесторов и участников, привлекаемых к реализации инвестиционного проекта;
- создание соответствующих резервных фондов;
- внешнее страхование наиболее существенных рисков;
- получение от местных органов самоуправления документальных гарантий защиты от отдельных видов рисков и т.п.

Кроме того, бизнес-план предприятия, занимающегося инвестиционной деятельностью, должен предусматривать возможные формы выхода из инвестиционного проекта на любой стадии его реализации, если фактический уровень риска значительно превысит расчетный и существенно повлияет на эффективность реализуемого инвестиционного проекта.

В работе проведена оценка основного показателя эффективности реального инвестиционного проекта - чистого приведенного дохода² – для нескольких возможных ситуаций:

- оценка чистого приведенного дохода инвестиционного проекта при условии, что предприятие не пользуется механизмом страхования для минимизации инвестиционных рисков (1);
- оценка чистого приведенного дохода инвестиционного проекта при условии, что предприятие использует механизм страхования для минимизации инвестиционных рисков (2).

$$\text{ЧПД} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧПД}_t}{(1+i)^t} - \text{ИЗ} - \text{У}, \text{ где} \quad (1)$$

² За основу возьмем порядок расчета чистого приведенного дохода по инвестиционным проектам (net present value, NPV). Под чистым приведенным доходом понимается разница между приведенными к настоящей стоимости суммой чистого денежного потока за период эксплуатации инвестиционного проекта и суммой инвестиционных затрат на его реализацию.

ЧПД – сумма чистого приведенного дохода по инвестиционному проекту при одновременном осуществлении инвестиционных затрат;

ЧПД_t – сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта;

ИЗ – сумма единовременных инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта;

У – возможные убытки в ходе инвестиционной деятельности по рискам, которые можно было бы передать в страховую компанию;

i – используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью;

n – число интервалов в общем расчетном периоде t.

$$\text{ЧПД} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧПД}_t}{(1+i)^t} - \text{ИЗ} - \text{У} - \text{СЗ} + \text{СВ}, \text{ где} \quad (2)$$

СЗ – сумма затрат на страхование;

СВ – величина страховых выплат

Безусловно, страховой случай обладает определенной вероятностью, однако, за период эксплуатации инвестиционного проекта (который в среднем составляет 5 лет) вероятность возникновения убытков по рискам, поддающимся страхованию, весьма существенна.

Пятая группа проблем – предложить формы участия государства в организации страховой защиты предприятия в ходе осуществления инвестиционной деятельности.

Базовым условием выхода российской экономики из кризиса является дальнейшая активизация инвестиционных процессов. Основой данного процесса являются капиталовложения в новое производство. Таким образом, выход экономики из кризиса тесно связан с динамикой капиталовложений.

На темпы экономического роста решающее влияние оказывает эффективность капиталовложений. В свою очередь, одним из инструментов увеличения эффективности капиталовложений в России является создание эффективной системы управления экономическими агентами на базе развития корпораций. Многие

корпорации в настоящее время заняты активным реформированием системы управления корпоративными инвестициями с целью повышения конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках. Однако на сегодняшний день практически отсутствуют комплексные рекомендации по созданию подобных систем управления на российском рынке. Что делает актуальным процесс обобщения отечественного и зарубежного опыта в области управления инвестиционными проектами и разработку на этой основе методических рекомендаций по созданию системы управления инвестиционными проектами в корпорациях. При этом необходимо отметить, что система управления инвестиционными проектами должна строиться с учетом требуемого для конкретной стратегии развития предприятия распределения полномочий и ответственности между различными подразделениями при осуществлении инвестиционных проектов.

На рис. 2 схематично показаны возможности механизма страхования по минимизации рисков, возникающих на различных этапах инновационного процесса.

Эффективное осуществление инвестиционного процесса в России, стабильный рост инвестиций во всех сферах экономики невозможен без активного участия страховых компаний в качестве гарантов, предоставляющих надежную защиту инвесторам в ходе инвестиционной деятельности, и в качестве риск - менеджеров инвестиционных проектов. Взаимоотношения между государством и страховыми компаниями в процессе организации страхования инвестиционных рисков должны строиться на принципах государственно-частного партнерства.

В работе предложены следующие формы участия государства в организации страховой защиты предприятия в ходе осуществления инвестиционной деятельности: участие в предоставлении гарантий, которые могут трактоваться как часть страхового взноса; участие в формировании страховой выплаты федеральных органов исполнительной власти и региональных органов, уполномоченных стимулировать развитие

инвестиционной, инновационной и научно-технической деятельности в регионе.



Рис. 2. Минимизация рисков посредством механизма страхования на различных этапах инновационного процесса

Шестая группа проблем – сформировать оптимальную структуру страхового покрытия предприятия при выходе на IPO.

Инвестиционная деятельность как один из самых важных аспектов функционирования предприятия обусловлена необходимостью совершенствования имеющейся на предприятии материально-технической базы, стремлением к наращиванию объемов производства, освоением новых видов деятельности, поиском дополнительных источников получения дохода.

Одним из основных инструментов финансирования интенсивного развития предприятия является публичное размещение акций предприятия

– IPO. Механизм IPO дает возможность предприятию приобрести необходимые для расширения деятельности (в т.ч., для наращивания производственных мощностей, внедрения инновационных технологий) активы, не прибегая к банковским кредитам. Повышение уровня публичности открывает предприятию путь к новым источникам капитала и позволяет снизить стоимость привлеченного финансирования. В конечном итоге, при успешном проведении IPO, оптимизируется структура капитала предприятия, возникают новые возможности для успешного роста предприятия, дальнейшего развития бизнеса и консолидации рынка в целом.

Выход компании на IPO является достаточно сложным (технически и финансово) процессом, сопровождающимся на всех этапах IPO различными рисками, что ставит перед предприятием задачу их выявления и минимизации. Ряд рисков, сопутствующих выходу предприятия на IPO, можно минимизировать посредством применения механизма страхования. С целью выявления рисков IPO, поддающихся минимизации путем страхования, рассмотрим весь спектр рисков IPO для компании-эмитента.

Формирование рискового профиля компании-эмитента основывается на выявлении основных факторов, влияющих на успешность проведения IPO:

- наличие у компании-эмитента устойчивых темпов роста;
- общие высокие темпы роста отрасли, в которой работает предприятие;
- наличие устойчивых темпов роста рентабельности;
- наличие у компании четкой стратегии развития;
- общая динамика цен акций компаний, которые недавно провели свои IPO;
- наличие у компании-эмитента понятной и эффективной системы менеджмента и корпоративного управления.

Риски компании-эмитента можно разделить на три группы – соответственно этапам подготовки и проведения размещения:

- 1 группа – риски отмены IPO на подготовительном этапе. Отмена IPO может произойти как по инициативе самого предприятия, так и по независящим от него причинам;
- 2 группа – риски недооценки акций при размещении, т.е. размещение акций среди инвесторов по цене ниже рыночной;
- 3 группа – риски после проведения IPO – связаны с приобретением компанией статуса публичной.

На рис. 3 представлен комплекс рисков IPO для компании-эмитента. Риски, поддающиеся минимизации путем страхования, отмечены буквой «С». При этом, например, риски, связанные с некачественной работой андеррайтеров – партнеров по организации IPO (как правило, это сотрудники инвестиционного банка) могут быть застрахованы в рамках полиса страхования профессиональной ответственности андеррайтеров, которые, однако, являются экзотикой для российского рынка. Поэтому, безусловно, компании-эмитенту необходимо ориентироваться на репутацию инвестиционного банка, квалификацию сотрудников банка, наличие опыта организации IPO и т.п.

Риск принятия неверных решений руководством компании-эмитента может покрываться в рамках полиса страхования ответственности руководящих работников предприятий (Directors and Officers Liability Insurance - D&O). В рамках данного вида страхования страховой защитой покрываются убытки, связанные с юридическими расходами и наступлением ответственности перед акционерами, кредиторами или другими лицами, возникающей в результате действий или упущений, совершенных руководителем или должностным лицом коммерческого предприятия или некоммерческой организации. При этом руководители и руководящие служащие не несут ответственности за совершение ошибки при деловом решении, принятом ими из честных побуждений, либо за деловое решение, основанное на разумной осторожности, в результате которого наступил финансовый ущерб. Однако руководящие работники предприятия несут личную ответственность за свои действия или

упущения, совершенные в силу небрежности, безрассудства или недобросовестности.

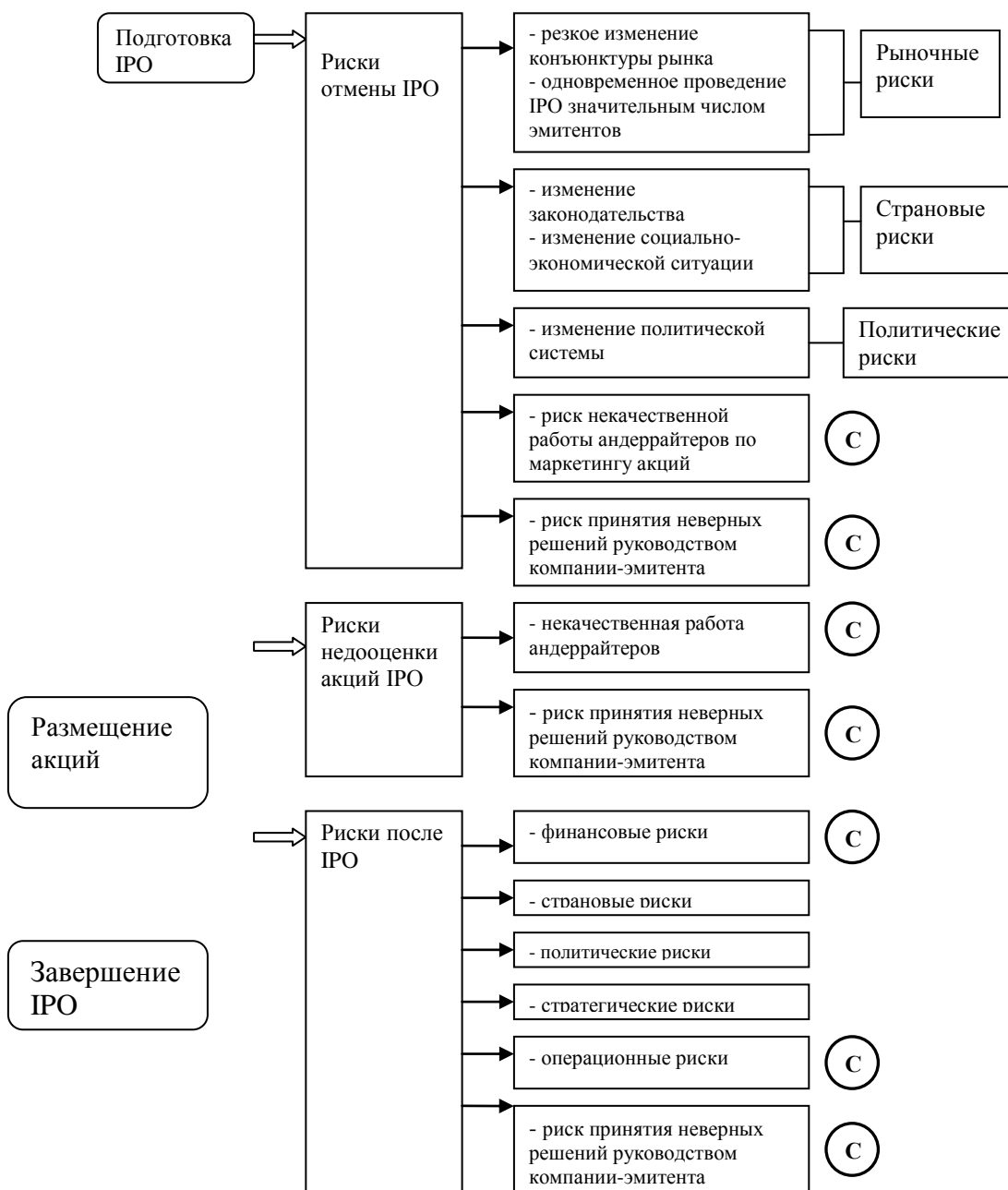


Рис. 3. Риски IPO для компании-эмитента.

Страхование финансовых рисков основывается на тех конкретных ситуациях (в частности, например, на условиях заключенных контрактов), которые складываются у компании-эмитента в процессе деятельности на этапе завершения IPO. Условия контрактов будут непосредственно влиять на размер страхового покрытия, величину страхового тарифа и франшизы.

Минимизация операционных рисков компании-эмитента через механизм страхования имеет ряд особенностей. Под операционными

рисками в этом аспекте понимаются риски утраты, утечки и хищения информации, которые непосредственно будут влиять на эффективность исполнения всех бизнес-процессов предприятия.

Активное использование IT-технологий в деятельности предприятия создает дополнительные риски, что приводит к необходимости мониторинга технологий и информационных систем, используемых в деятельности предприятия. Понятие операционного риска включает в себя множество факторов: технических, финансовых и человеческих. Одной из составляющих операционного риска выступают информационные риски, связанные с утратой конфиденциальной информации, информации, имеющей коммерческую значимость и необходимой для осуществления дальнейшей бесперебойной работы, а также уничтожением, блокированием и повреждением информации в информационных системах предприятия.

Информацию, имеющую коммерческую значимость для предприятия, можно условно разделить на информацию, хранящуюся в электронном виде, и информацию как объект интеллектуальной собственности.

Утрата и повреждение информации, представленной в электронном виде, могут произойти по различным причинам, которые можно разделить на три блока:

Блок 1. Имущественные потери - утрата и повреждение компьютерной техники и электронных носителей данных в результате пожара, залива водой, стихийных бедствий, скачка напряжения в сети.

Блок 2. Противоправные действия третьих лиц - хищение и повреждение информации, хранящейся в электронном виде, путем несанкционированного проникновения в корпоративные компьютерные сети:

- хакерские атаки
- распространение компьютерных вирусов
- незаконное проникновение в корпоративную сеть и т.п.

Блок 3. Некомпетентные и противоправные действия сотрудников предприятия -

повреждение и утрата компьютерной информации могут произойти как в результате некомпетентных непреднамеренных действий сотрудников предприятия, так и в результате преднамеренных действий сотрудников, направленных на извлечение личной выгоды.

Актуальность построения эффективных процедур контроля операционных и корпоративных рисков вызвана динамичным развитием применяемых успешно функционирующими предприятиями инновационных технологий, построенных с применением новейших IT-разработок. Сильная зависимость от прогресса информационных и коммуникационных технологий приводит к резкому усилению операционного риска. Применительно к информационным технологиям можно выделить три главные зоны операционного риска:

- освоение новых информационных и интернет - технологий сотрудниками предприятия;
- функционирование системы информационной безопасности.

Построение страховой защиты предприятия от операционных рисков должно учитывать оба эти аспекта.

Таким образом, посредством механизма страхования может быть минимизирован ряд рисков IPO: риск некачественной работы андеррайтеров, риск принятия неверных решений руководством компании-эмитента, финансовые риски, операционные риски.

Однако необходимо помнить, что дополнительным фактором, снижающим уровень риска в ходе производственно-хозяйственной деятельности предприятия, является наличие у предприятия комплексной страховой защиты основных производственных фондов, другими словами, имущество предприятия должно быть застраховано по полному пакету рисков. Только сочетание стандартных условий страховой защиты имущества предприятия и страховых программ по минимизации рисков IPO позволит предприятию действительно минимизировать риски,

связанные с распространением акций предприятия среди широкого круга инвесторов.

В заключении сформулированы основные выводы и рекомендации, раскрывающие защищаемые положения научной новизны и практической значимости диссертационного исследования.

* * *

По теме диссертации автором опубликованы следующие работы:

I. Публикации в периодических научных изданиях, рекомендуемых ВАК

1. Кулешов Н.Ю. Зарубежный опыт страхования инвестиций// Путеводитель предпринимателя. Выпуск X. М., 2011;

2. Кулешов Н.Ю. Инвестиционная политика, ее сущность роль в современных условиях// Ученые записки Российской академии предпринимательства. Выпуск XXVI. М., 2011;

3. Кулешов Н.Ю. Страхование рисков IPO// ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. -2011.- №2;

II. Публикации в других изданиях

4. Кулешов Н.Ю. Организационно-экономические аспекты управления рисками на различных этапах инновационного процесса// Организация продаж страховых продуктов. -2010.- №3-4;

III. Тезисы выступлений на конференциях

5. Кулешов Н.Ю. Страхование – один из механизмов защиты инвестиционных вложений// Социально-экономические проблемы инновационного развития. Материалы II международной научно-практической конференции. Воронеж, ВГТА, 2011;

6. Кулешов Н.Ю. Выявление роли государства в регулировании инвестиционной деятельности// Место и роль России в мировом хозяйстве. Сборник статей V международной научно-практической конференции. Воронеж, ВГТА, 2011;

7. Кулешов Н.Ю. Экономические предпосылки развития страхования предпринимательских рисков в инвестиционной деятельности// Социально-экономические проблемы инновационного развития. Материалы II международной научно-практической конференции. Воронеж, ВГТА, 2011;

8. Кулешов Н.Ю. Процесс управления инвестиционными рисками в условиях рыночной экономики// Социально-экономическое развитие хозяйственных систем в современных условиях: Опыт, проблемы, перспективы: Сб. науч. тр. межд. науч.-практ. конф. Т. 1 / Под общ. ред. С.Г. Журавина. – Москва-Магнитогорск, 2010.