

Петросян Рима Сергеевна

магистрант

Кангезова Марьянна Хадисовна

студентка

ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский
Московский государственный строительный университет»
г. Москва

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ РИСКА И НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ ДЕВЕЛОПЕРСКИХ ПРОЕКТОВ

Аннотация: выделены группы рисков на основании вызывающих их факторов. Выявлено, что все рассматриваемые методы количественного анализа инвестиционных рисков базируются на концепции временной стоимости денег и вероятностных подходах.

Ключевые слова: риск, управление, неопределенность, девелопмент.

Любые инвестиционные проекты, и тем более, проекты девелопмента, имеют долгосрочный характер и приносят доход в течение относительно длительного периода. Весь девелоперский цикл от зарождения идеи до завершения и продажи проекта составляет от 3 до 5 и более лет в зависимости от характера проекта, сроки окупаемости проектов составляют даже в российских условиях с высокими ставками капитализации от 3–4 лет (а по отдельным проектам они могут составлять десятки лет). Если учесть при этом, что направления использования средств по проекту определяются на самых первых этапах девелоперского цикла, как об этом говорилось ранее, то ясно, что известная неопределенность конечных результатов неизбежна при реализации любого проекта девелопмента.

Причины неопределенности заложены в самой природе девелопмента как создания качественно нового объекта, что неизбежно означает разрушение установившихся взаимосвязей, изменение внутренних и внешних связей объекта. Характер этих изменений, а значит, и результаты проекта не могут быть просчитаны с абсолютной точностью ввиду огромного массива факторов, влияющих и на саму

среду, и на вновь созданный объект, и невозможности обладания абсолютно всей информацией, необходимой для принятия однозначного решения.

Девелопер принимает свои решения, опираясь на ограниченную доступную ему информацию, и, следовательно, всегда имеет дело с неопределенностью. При этом, что речь не идет об интуитивных домыслах, а о неполноте и неточности имеющейся информации при рациональном подходе к принятию конкретных решений. Факторы неопределенности необходимо учитывать при подготовке исходной информации для разработки проекта, при оценке результатов его реализации, при корректировке процесса реализации проекта на основе поступающей новой информации.

Поскольку неопределенность выступает источником риска, ее следует минимизировать, стараясь свести неопределенность к нулю, т.е. к полной определенности, за счет получения качественной, достоверной, исчерпывающей информации. Однако практически это сделать, как правило, не удастся, поэтому, принимая решение в условиях неопределенности, следует ее формализовать и оценить риски, источником которых является эта неопределенность.

Существенно при этом, что речь не идет о ситуациях, когда информация для принятия решения вовсе отсутствует и возможность потерь по какой-либо определенной причине непредсказуема и потому никак не может быть просчитана. В этом случае она не может быть заложена в расчеты при реализации проекта.

Подход к природе рисков как к неопределенности, которая может быть определена и исчислена, определяет основные этапы исследования и управления рисками. В наиболее общем виде последовательность этапов управления рисками в процессе управления проектами девелопмента может состоять из идентификации рисков, анализа рисков и реакции на риск.

Проекты девелопмента обладают целым рядом особенностей, делающих проблему рисков особенно важной:

1. Сложность оценки реакции рынка.
2. Множественность участников девелопмента.
3. Использование привлеченных и заемных средств.

Здесь уместно заметить, что и само выделение девелопмента в особый вид профессиональной деятельности, и появление девелопера являются способом снижения рисков, возникающих в сфере развития недвижимости. Ведь ничто не мешает собственнику земли или здания самому организовать строительство или реконструкцию. Но в том-то и дело, что организация инвестиционного процесса в недвижимости является настолько многогранной проблемой, что требует для своей реализации привлечения профессионалов.

Основой для управления рисками является, прежде всего, качественный анализ рисков – их выявление и идентификация.

В литературе и на практике при изучении проблемы инвестирования на рынке недвижимости присутствуют разные подходы к анализу проблемы рисков и их классификации. Все риски, возникающие в процессе реализации проектов девелопмента, можно разделить на риски систематические и несистематические.

Под систематическими рисками понимаются риски, возникающие у всех участников процесса девелопмента. Будет правомерно выделить здесь такие риски, с которыми связаны все проекты девелопмента, и которые невозможно исключить, на уровне управления отдельным проектом:

- риск изменения экономической ситуации в течение периода реализации проекта;
- риск низкой ликвидности недвижимости как актива;
- риски изменения процентных ставок на рынке капитала и пр.

Необходимо заметить, что к систематическим рискам на рынке недвижимости в силу локальности рынка следует отнести также региональные риски:

- риск снижения деловой активности в регионе;
- миграционный риск.

В противоположность систематическим несистематические риски – это риски, «привязанные» к конкретному проекту, его особенностям: местоположению, типу проекта, качеству участников проекта и пр. Главное отличие в том, что несистематические риски могут быть если не предотвращены полностью, то

сведены к приемлемому уровню за счет управления рисками, а точнее, за счет эффективного управления проектом.

Разделение на систематические и несистематические риски, безусловно, нельзя считать абсолютным. Например, риски типа недвижимости (жилой недвижимости, коммерческой недвижимости) отчасти могут быть отнесены к систематическим (присущим всем проектам в сфере жилья), но отчасти могут рассматриваться и как несистематические (поскольку ими можно управлять через диверсификацию деятельности компании, что, как говорилось выше, в последнее время широко используется девелоперскими фирмами и в России).

Кроме того, важно иметь в виду, что разделение на систематические и несистематические риски различается у разных участников процесса девелопмента. Например, для девелопера риски, связанные с особенностями рынка недвижимости, – систематические, инвестором же они вполне могут рассматриваться и как несистематические, поскольку поле выбора для инвестиционной активности у него существенно шире.

В общем случае тезис о различных подходах к разделению рисков можно сформулировать так: чем более специфическим активом владеет участник процесса девелопмента, тем больше рисков для него являются систематическими.

Приведенные рассуждения на деле имеют практическое значение:

Во-первых, разделение на систематические и несистематические риски позволяет правильно определить направление реакции девелопера на выявленный риск. Если речь идет о систематическом риске, то он должен быть учтен при разработке концепции проекта и заложен в экономические расчеты при определении финансовой целесообразности и экономической эффективности проекта. Если риск относится к категории несистематических, должны быть предусмотрены меры по управлению риском.

Во-вторых, девелопер должен понимать, какие из рисков участников проекта являются для них систематическими или несистематическими, для того чтобы предусмотреть это при создании системы взаимных обязательств при реализации проекта.

Помимо выделения систематических и несистематических рисков, для девелопера важно разделить риски в зависимости от факторов, вызывающих их.

В соответствии с природой недвижимости как актива, имеющего физическую, юридическую и экономическую определенность, можно выделить следующие группы рисков на основании вызывающих их факторов:

- юридические;
- градостроительные, проектные и технологические;
- административные;
- экономические;
- финансовые.

Помимо указанных классификаций в одном из пособий по девелопменту предлагается ранжирование всех рисков проекта в зависимости от их последствий и вероятностей, определяющих приемлемость того или иного риска. Возможные комбинации могут быть представлены в следующем виде (табл. 1).

Таблица 1

Комбинации последствий и вероятности

<i>Вероятность Последствия</i>	<i>Низкая</i>	<i>Средняя</i>	<i>Высокая</i>
Катастрофические	Б	А	А
Средние	В	Б	А
Незначительные	Г	Г	Б

На основе анализа возможных комбинаций последствий и вероятности риски могут быть ранжированы следующим образом:

А – непереносимый риск, который должен быть однозначно исключен;

Б – риск, который трудно переносим; от него следует избавиться как можно раньше;

В – переносимый риск, от которого можно избавиться по мере возможности;

Г – приемлемый риск.

С учетом изложенных выше подходов к классификации рисков девелопмента каждый из рисков может быть идентифицирован так, чтобы

определить возможность влияния на его снижение, направления управления риском, настоятельность проведения мероприятий по его снижению.

На стадии анализа рисков в общем случае можно выделить две составляющие количественного анализа риска инвестиционного проекта:

чувствительность его чистой настоящей стоимости к изменениям значений ключевых показателей;

величину диапазона возможных изменений ключевых показателей, определяющуюся их вероятностными распределениями.

Все предлагаемые методы количественного анализа инвестиционных рисков базируются на концепции временной стоимости денег и вероятностных подходах. К наиболее распространенным подходам относятся:

- метод корректировки ставки дисконтирования;
- анализ чувствительности критериев эффективности;
- метод сценариев;
- метод Монте-Карло (имитационное моделирование).

Список литературы

1. Фридман Д. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / Д. Фридман, Н. Ордуэй. – М.: Дело, 1997. – С. 256.
2. Пейзер Р.Б. Профессиональный девелопмент недвижимости. Руководство ULI по ведению бизнеса / Р.Б. Пейзер, А.Б. Фрей. – М.: UDP, 2003. – С. 352.
3. Риски инвестиционно-строительной деятельности и их влияние на формирование политики инвестиционного обеспечения строительных проектов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://economy-ru.com/investirovanie-biznes/riski-investitsionno-stroitelnoy-deyatelnosti-52779.html> (дата обращения: 15.01.2018).