

О.І. ПУЦЕНТЕЛА**ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО АНАЛІЗУ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ**

У статті визначено сутність інвестиційного ризику, здійснено аналіз підходів до класифікації ризиків та проведено її узагальнення. Формування та еволюція ринкової економіки ставлять перед суб'єктами господарювання подвійне завдання: з одного боку — підвищення рівня їх конкурентоспроможності, з іншого — забезпечення стабільності функціонування в умовах постійної трансформації економічного середовища. Прогрес як усього суспільства, так і окремих економічних агентів ґрунтується на процесах розширеного відтворення матеріальних благ, що є джерелом нарощування національного багатства та відповідного приросту доходів. Одним з ключових інструментів забезпечення цього розвитку є інвестиційна діяльність, що включає процес прийняття рішень в умовах ризику. Метою дослідження є вивчення теоретико-методичних підходів до визначення поняття ризику, класифікації ризиків та шляхів їх зменшення. Досліджено теоретико-методичні підходи до аналізу ризиків та шляхів їх зменшення. У фінансовій діяльності підприємства важливим є принцип збалансованості ризиків, згідно з яким ризиковані інвестиції повинні фінансуватися за рахунок власних джерел. У прибутку необхідно передбачати компенсацію за ризик капіталовкладень (частину прибутку, пов'язану з ризиком), тобто своєрідну страхову премію для покриття можливих втрат. Конкурентний ризик має перебувати в межах допустимих значень і підлягати управлінню. Проблема співвідношення ризику та прибутковості є однією з ключових у інвестиційній діяльності суб'єктів господарювання. Завдяки страхуванню інвестиційних ризиків забезпечується реалізація інвестиційного проєкту на всіх етапах його виконання. Частка страхування інвестиційних ризиків у вітчизняному страховому ринку незначна й становить близько 1%. Оцінка ризиків повинна бути прогнозованою в умовах ризикованого бізнес-середовища. У світовій практиці ступінь ризику вкладеного капіталу визначається як суб'єктивна кількісна оцінка очікуваних значень максимального та мінімального доходу або збитків.

Ключові слова: ризики, аналіз ризиків, інвестиційні ризики, інвестиційна діяльність

O. PUTSENTELA**THEORETICAL AND METHODOLOGICAL APPROACHES TO RISK ANALYSIS OF INVESTMENT PROJECTS**

The article defines the essence of investment risk, analyzes approaches to risk classification and generalizes it. The formation and evolution of a market economy pose a dual task to business entities: on the one hand, increasing their competitiveness, and on the other, ensuring the stability of functioning in conditions of constant transformation of the economic environment. The progress of both society as a whole and individual economic agents is based on the processes of expanded reproduction of material goods, which is a source of increasing national wealth and corresponding income growth. One of the key tools for ensuring this development is investment activity, which includes the process of decision-making under risk conditions. The purpose of the study is to study theoretical and methodological approaches to defining the concept of risk, classifying risks and ways to reduce them. Theoretical and methodological approaches to risk analysis and ways to reduce them are studied. In the financial activities of an enterprise, the principle of risk balance is important, according to which risky investments should be financed from its own sources. The profit must include compensation for the investment risk (the part of the profit associated with the risk), that is, a kind of insurance premium to cover possible losses. Competitive risk must be within acceptable values and be manageable. The problem of the risk-return ratio is one of the key ones in the investment activities of business entities. Investment risk insurance ensures the implementation of an investment project at all stages of its implementation. The share of investment risk insurance in the domestic insurance market is insignificant and is about 1%. Risk assessment must be predictable in a risky business environment. In world practice, the degree of risk of invested capital is defined as a subjective quantitative assessment of the expected values of maximum and minimum income or losses.

Keywords: risks, risk analysis, investment risks, investment activity

Вступ. У сучасних умовах інвестиційна привабливість тісно пов'язана з об'єктивною економічною категорією ризику, що передбачає настання майбутніх подій. Інвестиційний ризик слід розуміти як ризик, притаманний інвестиційному проєкту, тобто йдеться про ймовірність отримання можливих втрат у процесі його реалізації. Водночас таке визначення не є достатньо конкретизованим для кількісної оцінки ризику проєкту. Адже під втратою може матися на увазі як повне, так і часткове неповернення інвестованих коштів, отримання прибутку, що є нижчим за запланований, або прибутку, рівень якого не досягає мінімально необхідного для виправданості інвестування.

Ризики виникають у разі наявності невизначеності, тобто за умови неповної або неточної інформації, необхідної для ухвалення рішення. Невизначеність є однією з причин виникнення ризику. Під час вибору об'єкта інвестування необхідна наявність множини потенційних інвестиційних проєктів, що дозволяє зменшити ймовірність інвестиційного ризику. Інвестиційний ризик у розрізі галузей характеризується рівнем невизначеності в прогнозуванні прибутку. Ризик виникає виключно за умов, коли економічна система, що

перебуває під управлінням, функціонує в ситуації невизначеності, а суб'єкт прийняття рішень виявляє зацікавленість у досягненні конкретного результату діяльності.

Аналіз стану питання. Формування та еволюція ринкової економіки ставлять перед суб'єктами господарювання подвійне завдання: з одного боку — підвищення рівня їх конкурентоспроможності, з іншого — забезпечення стабільності функціонування в умовах постійної трансформації економічного середовища. Прогрес як усього суспільства, так і окремих економічних агентів ґрунтується на процесах розширеного відтворення матеріальних благ, що є джерелом нарощування національного багатства та відповідного приросту доходів. Одним з ключових інструментів забезпечення цього розвитку є інвестиційна діяльність, що включає процес прийняття рішень в умовах ризику.

Існує значна кількість підходів до розуміння категорії «ризик». Зокрема Дж. Мілль, Н.В. Сеньйор, Б.Л. Райзберг визначають ризик як небезпеку, ймовірність настання небажаних подій, наслідком яких може бути матеріальна шкода та інші види втрат.

Інша група економістів — А. Маршалл, Ф. Найт, А.

Пігу — визначають ризик як ймовірність настання певної події, яка може призвести до отримання збитку або прибутку.

З нашої точки зору, ризик — це економічна категорія, притаманна будь-якій підприємницькій діяльності, кінцевий результат якої — прибуток або збиток — значною мірою залежить від дій самого підприємця.

Мета роботи. Метою дослідження є вивчення теоретико-методичних підходів до визначення поняття ризику, класифікації ризиків та шляхів їх зменшення.

Аналіз основних досягнень і літератури. Значна кількість видатних вчених-економістів приділили свою увагу дослідженню ризиків інвестиційних проєктів. Ця тема широко висвітлена в дослідженнях І.А. Бланк [1], О.О. Свєнцев [2], Я. Гортер [3], Д. Ніссім [4], Н.С. Краснокутська [5], Д.І. Голубев [6], К. Марцінєк [7], О.С. Дуброва та С.М. Клименко [8], В.В. Вітлінський [14].

Незважаючи на беззаперечний внесок цих науковців у теоретичне осмислення та розробку практичних моделей управління фінансовими ризиками, важливо підкреслити, що питання ризик-менеджменту в умовах нестабільного ринкового середовища потребують подальших досліджень у цій сфері.

Викладення основного матеріалу дослідження. Інвестиційний ризик можна розглядати як невизначеність у отриманні загального прибутку або у досягненні очікуваного інвестором рівня прибутковості інвестицій.

Інвестиційний ризик як економічна категорія визначається такими елементами: суб'єкт ризику, об'єкт ризику та джерело ризику.

У процесі інвестування інвестор встановлює гранично припустимий рівень ризику капіталовкладень, спираючись на попередній аналіз і оцінювання ризикових факторів. Основним об'єктом ризику в інвестиційній діяльності виступає інвестиційний проєкт, результативність якого визначається ефективністю його реалізації в умовах невизначеності зовнішнього та внутрішнього середовища. Мінімізація ризику передбачає зниження як ймовірності настання негативних подій, так і масштабів потенційних фінансових втрат. Інвестиційний ризик є ключовим чинником, що безпосередньо впливає на рівень інвестиційної привабливості окремих секторів економіки. Ступінь ризику, як правило, вимірюється у вигляді відносних показників, що дозволяє здійснювати порівняльний аналіз проєктів.

Сутність і зміст поняття «ризик» можна сформулювати так: ризик має ймовірнісну або випадкову природу – подія може відбутися або ні, ризик пов'язаний з прийняттям рішень у ситуації вибору між альтернативами, реалізація ризику може призвести до різних видів збитків (фінансових, матеріальних тощо) або до нульового результату (ні прибутку, ні збитку), ризик — це також і ймовірність отримання очікуваного позитивного результату [7].

Тобто, основні характеристики ризику це: невизначеність, варіантність, конфліктність.

У межах економічної теорії загальноприйнятої класифікації ризиків поки не розроблено. Понятійний та класифікаційний апарат теорії ризику ще не є достатньо систематизованим. Інвестування, як і вся фінансова система, пов'язане з різноманітними ризиками. У зв'язку з

цим розгляд методологічних аспектів класифікації ризиків є актуальним завданням. Ризики можна систематизувати за принципом групування.

Рівень ефективності організації процесів управління ризиками значною мірою зумовлюється ступенем їх систематизації відповідно до стратегічних цілей управління. Виважена та науково верифікована класифікація ризиків дає змогу чітко позиціонувати кожен тип ризику в межах загальної системи ризик-менеджменту. Кожному виду ризику притаманна специфічна модель управління, а їх наявність простежується в усіх секторах національної економіки. Такий підхід формує підґрунтя для раціонального застосування релевантних інструментів і механізмів управління ризиками. Отже, алгоритм методу експертної оцінки ризиків інвестиційного проєкту включає:

- повний перелік усіх можливих ризиків на кожному етапі реалізації проєкту (або фазі його життєвого циклу);
- експертне визначення значущості ризиків;
- рейтингову оцінку (ранжування) ризиків за ступенем їх важливості для проєкту;
- пошук, організацію робіт щодо зниження рівня ризиків та управління ними.

Залежно від результатів ризики поділяють на дві групи: чисті та фінансові. До чистих ризиків належать: екологічні, політичні, транспортні, виробничі та торговельні ризики. Фінансові або спекулятивні ризики охоплюють банківські ризики: кредитний, валютний, процентний, ліквідності, інфляційний, ризик банкрутства та інші, пов'язані з фінансово-кредитними операціями.

Залежно від місця прояву ризики поділяють на:

- зовнішні (міжнародні), національні;
- внутрішні.

За типом виробництва:

- ризики основного виробництва;
- ризики допоміжних і обслуговуючих виробництв.

За формою впливу:

- ризики прямих збитків;
- ризики опосередкованих (супутніх) втрат.

За складністю:

- приватні (локальні) ризики;
- системні ризики (тобто ті, що спричинені послідовним ланцюгом локальних ризиків);
- сукупний ризик (тобто такий, що враховує дію всіх видів приватних ризиків).

За причинами виникнення:

- ризики випадкових подій;
- заплановані ризики.

За ступенем передбачуваності:

- передбачувані з високою ймовірністю;
- передбачувані з низькою ймовірністю;
- непередбачувані.

За часом прояву:

- ретроспективні;
- поточного періоду;
- майбутнього (віддаленого) періоду.

За ступенем контролюваності:

- контрольовані ризики, яких можна уникнути або зменшити їхні наслідки;

- частково контрольовані ризики, яких можна уникнути лише частково або пом'якшити їхні наслідки;
- неконтрольовані ризики, яких неможливо уникнути чи зменшити їхні шкідливі наслідки.

За ступенем страхування:

- застраховані ризики;
- незастраховані ризики.

Класифікація ризиків також включає групи за регулярністю:

- систематичні (які регулярно повторюються);
- несистематичні.

Систематичні ризики впливають на загальну ефективність. До них належать:

- політичні (зовнішні або внутрішні);
- фінансово-економічні (проявляються у спадах, інфляції тощо);
- законодавчі (пов'язані з політичною нестабільністю, що впливає на регулювання економіки);
- форс-мажорні (надзвичайні обставини – стихійні лиха тощо).

Несистематичні або індивідуальні ризики, які проявляються для кожного об'єкта інвестування окремо, пов'язані з:

- помилками у виборі технологій виробництва (інноваційні);
- ринком збуту продукції (ринкові);
- строками виконання (виробничі).

Модель управління ризиками передбачає послідовність дій для підтримки необхідного балансу між видами ризиків, інвестиційною привабливістю та ефектом від інвестицій.

Основою будь-якої моделі управління ризиками є технологія управління ризиком, яка є незмінною та включає такі елементи або етапи:

- постановка проблеми, пов'язаної з гіпотезою управління інвестиційним ризиком;
- перевірка цієї гіпотези за критеріями ризику.

На основі гіпотези визначаються методи зниження ризику, тобто способи зменшення втрат від ризиків. Їх гнучкість під час інвестування дозволяє інвестору досягти максимального ефекту — як матеріального, так і соціального. Варто зазначити, що для кожного об'єкта інвестування фактори ризику мають певну значущість і потребують індивідуального аналізу. Для інвестора банк має бути привабливим з позиції надійності.

Розглянемо більш конкретно суть банківських інвестиційних ризиків, пов'язаних із портфельними інвестиціями. У будь-якій економічній діяльності існує небезпека втрат, що виникають через специфіку господарських операцій. Це комерційний ризик, який означає невизначеність результату та його непередбачуваність. Складовою частиною комерційного ризику є фінансові ризики, що пов'язані з імовірністю втрат або недоотримання доходу за певних умов.

Інвестор, вкладаючи венчурний капітал, наперед знає, що можливі лише два результати: прибуток або збиток. Особливість фінансового ризику полягає в імовірності завдання збитків унаслідок операцій у фінансовій, кредитній та валютній сферах, а також угод з цінними паперами, тобто ризик виникає із самої природи цих операцій. Провідним принципом у роботі комерційних

банків в умовах переходу до ринкових відносин є прагнення до максимального прибутку, яке обмежується імовірністю виникнення збитків. Інакше кажучи, ризик — це імовірна подія, яка може призвести до втрат. Чим вищий ризик — тим більша ймовірність отримання прибутку. Але отримати прибуток можна лише за умови, що можливість понести збитки (ризик) була передбачена і застрахована заздалегідь.

Тому проблемам економічних ризиків у діяльності комерційних банків слід приділяти першочергову увагу. До основних проблем належать:

- розробка класифікації банківських ризиків;
- основи оцінки та методи розрахунку економічних, політичних та інших ризиків банку, окремого позичальника, групи підприємств, галузі, країни.

До ризиків за видами банківських операцій належать:

- кредитний ризик — пов'язаний із термінами повернення й оплатою за кредит, небезпека неповернення основного боргу та відсотків у строк;
- процентний ризик — ризик втрат через перевищення процентів, що сплачуються за залучені кошти, над відсотками, що отримуються за наданими кредитами;
- валютний ризик — небезпека втрат через коливання валютного курсу;
- портфельний ризик — можливість збитків на ринку цінних паперів;
- ризик упущеної вигоди — непрямі фінансові втрати (неотриманий прибуток) унаслідок відмови від дій чи припинення діяльності.

Усі ці ризики взаємопов'язані.

Кредитний ризик може призводити до ризику ліквідності та неплатоспроможності банку, а також до ризику, пов'язаного з нездатністю банку компенсувати адміністративні та господарські витрати. Процентний ризик є незалежним, оскільки пов'язаний із ситуацією на кредитному ринку та виступає фактором, що не залежить від самого банку. Банк має адаптуватися до змін рівня ринкових процентних ставок.

Основними складовими класифікації банківських ризиків є такі категорії:

- тип комерційного банку;
- рівень інвестиційної привабливості банку;
- структура клієнтської бази банку;
- методологія оцінки ризику;
- рівень ймовірності виникнення банківського ризику;
- часовий розподіл ризику;
- підхід до обліку ризиків;
- здатність банку до ефективного управління ризиками;
- інструменти, застосовувані для управління ризиками.

Нині, з урахуванням спрямованості діяльності банків, виділяють три типи комерційних банків:

- спеціалізовані;
- галузеві;
- універсальні.

Наприклад, спеціалізований інноваційний банк має високий рівень ризику, пов'язаний з кредитуванням

підприємств, що займаються ризикованими технологіями, реалізація яких на початкових етапах є складною. Це вимагає застосування специфічних методів управління банківським ризиком, зокрема використання державних гарантій, а також введення застави нерухомого майна та інших заходів. Холдингова компанія, яка спеціалізується на придбанні контрольних пакетів акцій, зокрема оцінює ризики, пов'язані з операціями з цінними паперами. Таким чином, спеціалізовані банки несуть ризики, що виникають через специфіку їх діяльності в певних видах банківських операцій.

Галузеві банки мають тісні зв'язки з конкретними секторами економіки, тому їхній ризик, окрім звичайних банківських операцій, здебільшого визначається зовнішніми економічними ризиками клієнтів. У таких банках важливо здійснювати оцінку середньогалузевого ризику для виявлення невикористаних резервів підприємств та організацій у відповідній галузі, а також для розробки стратегічних напрямів розвитку банківської діяльності. Універсальні банки враховують у своїй діяльності всі види банківських ризиків, тому доцільно розробляти оптимальний набір типів ризику відповідно до типу банку. Найвищий ступінь ризику мають галузеві банки — середні за розміром, малорухомі, що обслуговують специфічні галузі та клієнтів. Найнижчий рівень ризику спостерігається в універсальних банків, які мають змогу покривати втрати в одному виді діяльності прибутками з іншого.

За сферою виникнення банківські ризики класифікують на:

- ризики країн та галузей;
- ризики фінансової надійності окремого банку (зокрема ризики недостатнього капіталу, дисбалансу ліквідності, нестачі обов'язкових резервів);
- ризики окремих видів банківських операцій.

З позиції джерел виникнення та впливу ризику класифікують на зовнішні та внутрішні. Зовнішні ризики виникають поза межами безпосередньої діяльності банку чи його клієнтів і включають політичні, соціальні, економічні, географічні чинники та пов'язані з ними втрати банку й клієнтів. До економічних зовнішніх ризиків, що не залежать від операційної діяльності банку, відносяться: коливання валютних курсів, інфляційні процеси, банкрутства клієнтів, затримки чи відмова у виконанні платіжних зобов'язань, цінові зміни після укладення угод, помилки у розрахунках і документах, випадки шахрайства або крадіжок іноземної валюти, використання фальшивих банкнот чи чеків. Внутрішні ризики, своєю чергою, поділяються на ризики основної та допоміжної банківської діяльності.

До основних ризиків належать кредитні, процентні, валютні ризики, ризики, пов'язані з факторинговими, лізинговими, розрахунковими операціями та операціями з цінними паперами. Ризики допоміжної діяльності охоплюють втрати, пов'язані з формуванням депозитів, шахрайство всередині банку, ризики позабалансових операцій, зміни ринкової позиції, репутаційні ризики, зміни клієнтської бази, зниження рейтингу тощо. Ці ризики, на відміну від основних, частіше мають непрямий характер і зазвичай відображаються у вигляді втраченого доходу. У кожній з зазначених категорій існують

додаткові підвиди ризиків.

Наприклад, поява нових кредитних інструментів — лавинного, ломбардного, позиційного, консорціумного, облікового та акцептного кредитування — породила специфічні ризики у сфері кредитних операцій і відповідні методики їх оцінки. В умовах ринкової економіки нестабільність банківської системи посилюється, що впливає на фінансовий стан підприємств і галузей. Підприємства скорочують резерви, що порушує нормальну циркуляцію кредитних ресурсів і підвищує ризиковість банківських операцій. Найпоширенішим інструментом мінімізації ризиків є запровадження та дотримання пруденційних нормативів ліквідності.

Багато банків, особливо спеціалізованих, проводять оцінку окремих ризиків залежно від напряму діяльності. Перспективним підходом вважається визначення допустимого рівня сукупного ризику банку, клієнта або регіону. За методами розрахунку ризику поділяються на комплексні та приватні. Комплексний ризик враховує прогнозування загального ризику банку із урахуванням пруденційних показників, тоді як приватний базується на розрахунку ризикових коефіцієнтів для окремої операції або їх групи. Оцінка рівня банківського ризику здійснюється за шкалою, що враховує повний, помірний і низький ризик, і виражається у вигляді відсотків або спеціальних коефіцієнтів. Зобов'язання комерційних банків поділяються на шість категорій за рівнем інвестиційного ризику та ймовірності втрати вартості активів, з призначенням відповідних коригувальних коефіцієнтів або процентних ставок.

Один і той самий ризик може змінювати рівень залежно від гарантійних або страхових механізмів. Так, ризик за довгостроковими кредитами на будівництво нового підприємства становить 100%; при страхуванні державними органами він знижується до 10–50% (залежно від рівня страхового покриття), а з державною гарантією — до нуля. Оцінка ступеня ризику завжди індивідуалізована і залежить від специфіки конкретної банківської операції, часто відображаючи суб'єктивну позицію самого банку.

Регулювання ризиків потребує гнучкості, а часовий аспект розподілу ризику має ключове значення для прогнозування та мінімізації можливих втрат. Банківські операції можуть бути пов'язані з минулим, поточним або майбутнім ризиком. Наприклад, гарантії, акцепти, акредитиви несуть поточний ризик, але можливість їх сплати у майбутньому створює також майбутній ризик. У разі неврахування потенційних втрат під час видачі гарантій банк наражається на минулий ризик, що проявляється під час настання зобов'язань.

Часовий розподіл ризику є важливим для формування аналітичних прогнозів і запобігання повторенню минулих помилок. За характером обліку ризику поділяють на ризики балансових і позабалансових операцій. Наприклад, кредитний ризик у балансі банку може одночасно стосуватися позабалансових зобов'язань, як-от при банкрутстві позичальника. Оцінювати ризики необхідно комплексно, враховуючи їх вплив на всі рівні обліку. Зокрема, ризик за валютними опціонами оцінюють не лише з точки зору валютних коливань, а й ринкових ризиків цінних паперів і позабалансових

операцій (казначейські облігації, євродепозити, біржові індекси тощо).

Залежно від можливості впливу ризику класифікують на відкриті (нерегульовані) та закриті (регульовані). Ця класифікація не тільки систематизує ризики, а й підкреслює їхній вплив на інвестиційну привабливість банківських ресурсів для реального сектора економіки. Збалансована ліквідність і фінансова стабільність клієнтів визначають рівень ризику банківських операцій і є ключовими індикаторами надійності фінансової установи.

У світовій практиці використовуються різні методи аналізу ризиків інвестиційних проєктів, серед найпоширеніших, які ми визначили в статті, є: статистичний метод; аналіз чутливості (метод варіації параметрів); метод перевірки стійкості (розрахунок критичних точок); сценарний метод (метод формалізованого або неформалізованого опису невизначеності); метод Монте-Карло; метод коригування ставки дисконту.

Можна виокремити ключові принципи, що лежать в основі вибору конкретного методу мінімізації ризику:

- необхідно визначити можливі наслідки ризику;
- рівень ризику не повинен перевищувати обсяг власного капіталу;
- не варто ризикувати значними ресурсами заради незначного виграшу.

Методи зниження ризику включають:

- усунення з діяльності (обставин), що містять ризик;
- передання відповідальності за ризик іншій стороні;
- здійснення власних заходів (систем контролю, безпеки тощо) для зменшення ризику;
- прийняття відповідальності за ризик.

Під час вибору стратегії зниження ризику здійснюється порівняння необхідних витрат на його мінімізацію з потенційними збитками, яких можна уникнути завдяки впровадженню відповідних заходів. Зниження рівня ризику обумовлюється застосуванням різноманітних механізмів захисту: страхуванням, хеджуванням, наданням гарантій, обмеженням певних операцій, формуванням резервних фондів, використанням заставного майна тощо. Джерелами ризику виступають чинники, що впливають на інвестиційний процес і породжують невизначеність очікуваних результатів. Комплекс методів управління ризиками дозволяє здійснювати їх ідентифікацію та кількісну оцінку на різних етапах реалізації інвестиційного проєкту, розробляти шляхи мінімізації ризиків і коригувати ключові параметри проєкту.

За результатами аналізу ризикових чинників і з огляду на рівень толерантності інвестора до ризику, приймається рішення щодо доцільності прийняття, коригування або відхилення проєкту. Наприклад, якщо ризик перевищує порогове значення у 30%, впровадження додаткових заходів щодо зниження ризику є обов'язковою умовою для ухвалення позитивного рішення. Такі заходи передбачають будь-які зміни вихідних параметрів проєкту, спрямовані на зниження ризику без шкоди для його реалізації. Для цього застосовуються заздалегідь розроблені сценарії реагування, які регламентують дії

учасників у разі змін зовнішніх або внутрішніх умов. Крім того, самі проєкти можуть містити вбудовані стабілізаційні інструменти, що забезпечують захист інтересів сторін у випадках часткового або повного невиконання поставлених цілей, а також запобігають ризиковим діям учасників, що можуть зашкодити успішному завершенню проєкту.

У практиці управління ризиками передбачають як зниження ступеня ризику (наприклад, через додаткові витрати на створення резервів, оптимізацію технологічних процесів, удосконалення організаційних структур, підвищення безпеки праці, стимулювання якості продукції), так і його перерозподіл між учасниками (через індексацію цін, надання гарантій, укладання договорів страхування врожаю або іншого майна, застосування заставних механізмів, систему взаємних санкцій тощо).

Застосування стабілізаційних механізмів передбачає певні додаткові витрати учасників проєкту, розмір яких залежить від умов реалізації заходів, ризикових очікувань та стратегічних інтересів сторін. Ці витрати мають бути обов'язково враховані під час оцінки ефективності інвестиційного проєкту. Якщо ризик вдається знизити до рівня, при якому нормалізована очікувана втрата (НОВ або LEU) опускається нижче 30%, тоді серед альтернативних варіантів рекомендується обирати той, що характеризується найменшим коефіцієнтом варіації. У випадку, якщо ризик не вдається зменшити до прийняттого рівня, проєкт підлягає відхиленню. Проєкти з рівнем ризику менше 30% підлягають обов'язковому страхуванню. Доцільним є створення страхового фонду у вигляді частки від суми інвестицій, яка дорівнює показнику ризику. Наприклад, при ризику на рівні 25% необхідно передбачити формування резервного фонду або укладання договору страхування на еквівалентну суму для покриття потенційних збитків у разі настання форс-мажорних обставин, таких як стихійні лиха, непередбачені витрати, інші позаштатні ситуації, що можуть вплинути на фінансово-економічну стійкість проєкту.

Управління інвестиційними ризиками здійснюється за допомогою таких функцій:

- ідентифікація та прогнозування ризиків;
- створення та впровадження інструментів реагування на ризикові ситуації;
- контроль за реалізацією та результативністю механізмів реагування на ризики.

Формування інвестиційної привабливості безпосередньо пов'язане з ефективним управлінням інвестиційними ризиками. Це поєднання мистецтва управлінських рішень та формалізованих методик прогнозування, аналізу, оцінювання, запобігання ризиковим подіям, а також реалізації заходів зі зниження рівня ризику протягом усього життєвого циклу інвестиційного проєкту. Важливим аспектом є розподіл потенційних збитків між усіма учасниками інвестиційного процесу. Жоден проєкт, як і його окремі елементи, не є абсолютно безризиковим; кожен у тій чи іншій мірі піддається фінансовим, організаційним, соціальним, політичним та іншим видам ризиків. Розглядаючи ризик як функціональний фактор

невизначеності, що впливає на рентабельність інвестицій, його можна і потрібно управляти — застосовуючи комплекс заходів і методів, спрямованих на ідентифікацію, прогнозування та мінімізацію негативних наслідків.

Висновки. У фінансовій діяльності підприємства важливим є принцип збалансованості ризиків, згідно з яким ризиковані інвестиції повинні фінансуватися за рахунок власних джерел. У прибутку необхідно передбачати компенсацію за ризик капіталовкладень (частину прибутку, пов'язану з ризиком), тобто своєрідну страхову премію для покриття можливих втрат. Конкурентний ризик має перебувати в межах допустимих значень і підлягати управлінню. Проблема співвідношення ризику та прибутковості є однією з ключових у інвестиційній діяльності суб'єктів господарювання. Завдяки страхуванню інвестиційних ризиків забезпечується реалізація інвестиційного проекту на всіх етапах його виконання. Частка страхування інвестиційних ризиків у вітчизняному страховому ринку незначна й становить близько 1%. Оцінка ризиків повинна бути прогнозованою в умовах ризикованого бізнес-середовища. У світовій практиці ступінь ризику вкладеного капіталу визначається як суб'єктивна кількісна оцінка очікуваних значень максимального та мінімального доходу або збитків.

Список літератури

1. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент : учеб. курс / І.А. Бланк. — К. : Эльга ; Ника-Центр, 2001. — 448 с.
2. Свеженцев О.О. Методичні підходи до кількісної оцінки інвестиційного ризику / О.О. Свеженцев // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут». — 2012. — № 6. — С. 89-94.
3. Gorter J. Investment risk taking by institutional investors / J. Gorter, J. A. Bikker // DNW Working Paper. — № 294. — 2011. — 23 p.
4. Nissim D. Analysis and valuation of insurance companies / D. Nissim // Center for excellence in accounting and security analysis. ColumbiaBusinessSchool. November 2010. — 178 p.
5. Краснокутська Н.С. Управління комерційними ризиками підприємств роздрібною торгівлі : монографія / Н.С. Краснокутська, В.М. Лачкова. — Харків : Видавець Іванченко І. С., 2014. — 144 с.
6. Голубев Д.І. Особливості ризику та невизначеності при оцінці ефективності управління інвестиційних проектів / Д.І. Голубев // Вісник Запорізького національного університету. — 2015. — № 2 (26). — С. 17-26.
7. Marcinek K. Ryzyko projektów inwestycyjnych / K. Marcinek / Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adameckiego w Katowicach. — Katowice : Wydawnictwo Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adameckiego w Katowicach, 2001. — 220 p.
8. Дуброва О.С., Клименко С.М. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2005. 252 с. 14.
9. Іваненков А.М., Грабовський І.С. Механізм управління ризиками в інвестиційній діяльності. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2017. Випуск 6 (11). С. 111-114.

10. Яворська В.О., Кублій Є. В. Хеджування в управлінні цінними ризиками. Економіка і суспільство. 2018. № 18. С. 230-235.
11. Богуславський Є. І., Опаріна О.В. Диверсифікація інвестицій. Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 21. С. 40-48.
12. Бузько І.Р., Вартанова Е.В., Голубенко А.А. Стратегическое управление инвестициями и инновационная деятельность предприятия : монография. Луганск : ВНУ им. В. Даля, 2012. 175 с.
13. Карпінський Р.Л. Сутність і класифікація інвестиційних ризиків / Р.Л. Карпінський // Формування ринкових відносин в Україні. — 2008. — № 8. — С. 53-57.
14. Вітлінський В.В., Великоіваненко Г.І. Ризикологія в економіці та підприємстві: [монографія] / В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко. — К.: КНЕУ, 2004. — 557 с.

References (transliterated)

1. Blank, I.A. (2001), *Investicionnyj menedzhment*, Jel'ga, Nika-Centr, Kiev, 448 p.
2. Svyzhencev O.O. M'etodichni pidhodi do kil'kisnoyi ocinki investiciynogo riziku / O.O. Svyzhencev // *Visnik Nacionalnogo tehnicnogo universitetu «Harkivskij politehnicnij institut»*. — 2012. — № 6. — P. 89-94.
3. Gorter J. Investment risk taking by institutional investors / J. Gorter, J. A. Bikker // *DNW Working Paper*. — № 294. — 2011. — 23 p.
4. Nissim D. Analysis and valuation of insurance companies / D. Nissim // *Center for excellence in accounting and security analysis. ColumbiaBusinessSchool*. November 2010. — 178 p.
5. Krasnokutska N. S. Upravlinnya komercijnimi rizikami pidpriemstv rozdribnoyi torgovli : monografiya / N. S. Krasnokutska, V. M. Lachkova. — Harkiv : Vidavec Ivanchenko I. S., 2014. — 144 p.
6. Golubyev D. I. Osoblivosti riziku ta nevznachenosti pri ocinci efektnosti upravlinnya investiciynih proektiv / D. I. Golubyev // *Visnik Zaporizkogo nacionalnogo universitetu*. — 2015. — № 2 (26). — P. 17-26.
7. Marcinek, K. (2001), *Ryzyko projektów inwestycyjnych, Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adameckiego w Katowicach*, Wydawnictwo Uczelniane Akademii Ekonomicznej im. Karla Adameckiego w Katowicach, Katowice, 220 p.
8. Dubrova O.S., Klymenko S.M. (2005) *Obgruntuvannya hospodarskykh rishen ta otsinka ryzykiv: navch. posib*. Kyiv: KNEU, 252 p.
9. Ivanenkov A.M., Hrabovskyi I.S. (2017) *Mekhanizm upravlinnya ryzykamy v investytsiyni diialnosti. Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia*, vol. 6 (11), pp. 111-114.
10. Iavorska V.O., Kublii Ye.V. (2018) *Khedzhuvannya v upravlinnia tsinovymy ryzykamy. Ekonomika i sus-pilstvo*, no. 18, pp. 230-235.
11. Bohuslavskyi Ye I., Oparina O.V. (2016) *Dyversyfikatsiia investytsii. Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 21, pp. 40-48.
12. Buzko Y.R., Vartanova E.V., Holubenko A.A. (2012) *Stratehycheskoe upravlenye ynvestytsiyamy y ynnovatsionnaia deiatelnost predpriyatiya: monohrafiya*. Luhansk: VNU ym. V. Dalia, 175 p.
13. Karpinsk'kyj, R.L. (2008), «Sutnist' i klasyfikatsiya investytsiynih ryzykiv», *Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, No. 8, pp. 53-57.
14. Vitlinskij V.V., Velikoivanenko G.I. *Rizikologiya v ekonomici ta pidpriemnictvi: [monografiya]* / V.V. Vitlinskij, G.I. Velikoivanenko. — K.: KNEU, 2004. — 557 p.

Надійшла (received) 07.03.2025

Відомості про авторів / About the Authors

Пуццента Олєг Ігорович (Putsentela Oleh) — аспірант, Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут»; м. Харків, Україна; ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-5103-9443>; e mail: Oleh.Putsentela@emmb.khpi.edu.ua