

СЕКЦИЯ 2: МЕТОДЫ И ИНСТРУМЕНТАЛЬНЫЕ СРЕДСТВА УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ И ПРОГРАММАМИ

ОЦЕНКА ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ РЕПУТАЦИИ ИНВЕСТОРА В РЕЗУЛЬТАТЕ РЕАЛИЗАЦИИ МЕГАПРОЕКТА

Бакуменко М.А., Сигал А.В.

ФГАОУ ВО «Крымский федеральный университет имени В.И. Вернадского», Россия,
г. Симферополь, пр. Ак. Вернадского, 4
bakumenko_ma@mail.ru, ksavo3@gmail.com

Аннотация: В работе обосновывается необходимость количественной оценки возможного изменения репутации инвестора, обусловленного подготовкой и реализацией мегапроекта. Предлагается методика проведения данной оценки.

Ключевые слова: инвестиционный проект, мегапроект, инвестор, оценка эффективности, репутация, имидж.

Введение

Подготовка и реализация эффективных инвестиционных проектов (ИП) в реальном секторе экономики необходима для устойчивого развития как страны в целом, так и её регионов, а также отдельных хозяйствующих субъектов. Любая инвестиционная инициатива должна быть грамотно обоснована с точки зрения соизмерения получаемых выгод и производимых затрат.

Чем крупнее (масштабнее) ИП, тем более сложным и трудоёмким является процесс обоснования его эффективности, то есть процесс выявления соответствия «...результатов и затрат проекта целям и интересам его участников, включая в необходимых случаях государство и население» [1, с. 58]. Оценивая эффективность ИП, необходимо учесть все возможные его результаты, одним из которых является влияние реализации ИП на репутацию (имидж) инвестора. Термины «имидж» и «репутация» будут рассматриваться как синонимы, и включать в себя восприятие определенного субъекта как внешними (по отношению к нему), так и внутренними группами заинтересованных лиц.

1 Особенности оценки эффективности мегапроектов

Особое значение для развития экономики страны, её регионов и отраслей имеют мегапроекты (МП) – ИП, которые требуют значительных объёмов инвестиционных ресурсов, наличия большого числа участников, продолжительного временного интервала реализации, и предполагают осуществление определенного числа взаимосвязанных монопроектов. МП характеризуются разнообразностью результатов и имеют значительный охват по территории оказываемого влияния.

Как показывает практика [2], МП, реализуемые в России в значительной степени за счёт средств федерального бюджета, часто не имеют достаточного экономического обоснования их эффективности, в ряде случаев требуют в процессе их осуществления дополнительных финансовых затрат, и в некоторых случаях не достигают запланированных целей.

Полностью согласимся с мнением, изложенным в [3], о первостепенной важности оценки общественной эффективности МП. Обосновывая МП, кроме учёта финансовых результатов для его непосредственных участников необходимо анализировать его результаты «...с позиции государства и общества...» [3, с. 63], учитывая в т.ч. последствия реализации в социальной и экологической сферах, а, в ряде случаев, также политические последствия и воздействие на имидж страны [2, с. 50].

В процессе обоснования эффективности МП также просчитывают его коммерческую эффективность. Согласно [4], оценка коммерческой эффективности ИП должна учитывать (кроме прочих аспектов) возможное влияние проекта на репутацию инвестора. МП существенно затрагивают интересы различных групп заинтересованных лиц и поэтому обладают способностью существенного изменения репутации инвестора в результате их реализации. МП, как правило, вызывают повышенный интерес общественности и СМИ к процессу их реализации и результатам.

На прединвестиционной фазе жизненного цикла МП целесообразно проводить количественную оценку возможного изменения репутации инвестора в результате реализации проекта. Основных инвесторов может быть несколько и одним из инвесторов может являться государство. Предлагаемая оценка должна проводиться для каждого инвестора в отдельности. Результаты данной оценки могут служить дополнительным критерием принятия решения об участии в МП. Рассматривая государство как инвестора, следует оценивать изменение имиджа органов государственной власти и управления, принимающих решение о финансировании МП и курирующих его реализацию.

Оценивая возможное изменение репутации инвестора в результате осуществления МП, следует помнить о существовании принципа уникальности. МП особо уникальны и нетиражируемы. Ещё одной особенностью процесса оценки эффективности МП является потенциальная возможность осуществления достаточно больших затрат на прединвестиционные исследования и возможность привлечения высококлассных экспертов в конкретных предметных областях.

2 Методика оценки возможного изменения репутации инвестора в результате осуществления мегапроекта

Реализация МП может оказать положительное (отрицательное) воздействие на репутацию его инвесторов (как государственных структур, так и частных компаний). Репутационным аспектам в процессе принятия инвестиционных решений зачастую не уделяют должного внимания и если и проводят данную оценку, то она носит качественный (описательный) характер. Целесообразно на основе качественных исследований формировать количественную оценку возможного изменения репутации инвестора в результате реализации МП. Такая оценка была предложена авторами в работах [4-5] и относилась к процессу сравнительной оценки эффективности ИП.

Относительно оценки эффективности особо крупных проектов данная методика требует модификации, обусловленной спецификой МП. Процесс планирования МП является сложным и трудоёмким, может быть связан с рядом трудностей. В процессе реализации МП могут наблюдаться отклонения от намеченных целей (в положительную и отрицательную сторону). Учитывая масштаб данных последствий, можно утверждать, что влияние МП на репутацию инвестора будет обусловлено не только заявленными официальными целями МП, но также уровнем успешности его реализации, то есть будет зависеть от того, в каком объёме будут достигнуты цели МП.

Поэтому, проводя на прединвестиционной фазе жизненного цикла проекта оценку возможного изменения репутации инвестора в результате реализации МП, нужно прогнозировать несколько сценариев осуществления проекта и проводить исследование в рамках каждого сценария. Оценка возможного изменения репутации инвестора в результате реализации мегапроекта может быть определена по формуле (1), с учётом ограничений (2).

$$(1) \quad PRC = \sum_{i=1}^k RC_i \cdot p_i.$$

$$(2) \quad \sum_{i=1}^k p_i = 1; \quad p_i \geq 0.$$

где PRC – возможное изменение репутации инвестора в результате реализации мегапроекта; RC_i – изменение репутации инвестора в условиях наступления i -го сценария реализации мегапроекта; p_i – вероятность наступления i -го сценария; k – количество разработанных сценариев.

Величины p_i определяются экспертным путём. Как говорилось ранее, одной из особенностей процесса оценки мегапроектов является возможность привлечения высококлассных экспертов. Показатель RC_i вычисляется по формуле (3), с учётом ограничений (4).

$$(3) \quad RC_i = \sum_{t=1}^T ((r_{it} - r_t) \cdot w_t), \quad i = \overline{1, k}.$$

$$(4) \quad \sum_{t=1}^T w_t = 1, \quad w_t \geq 0, \quad t = \overline{1, T}.$$

где r_{it} – предполагаемая реакция t -й целевой группы на инвестора в результате наступления i -го сценария реализации МП; r_t – реакция t -й целевой группы на инвестора в настоящий момент времени; w_t – весовой коэффициент, определяющий важность мнения t -й целевой группы для инвестора; T – количество целевых групп.

Величины r_{it} и r_t могут принимать значения из промежутка $[-1; 1]$ и соответствуют специальной шкале, которая выражает отношение к инвестору в виде числа и представлена в работах [4-5]. Для определения величин r_{it} и r_t могут быть применены технологии экспертного оценивания в сочетании с методами качественных исследований, таких как: анкетирование, опрос, деловая

беседа, медиа-мониторинг и др. Значение показателя $PRC > 0$ говорит о предполагаемом улучшении репутации инвестора в результате реализации МП, $PRC < 0$ – о предполагаемом ухудшении репутации. Когда $PRC = 0$, репутация инвестора предположительно не изменится.

3 Теоретико-игровая модель поиска оценки вектора весовых коэффициентов

Для того, чтобы принять обоснованное решение, базирующееся на применении формулы (3), необходимо корректно определить оценку неизвестных значений компонент w_t , $t = \overline{1, T}$, вектора весовых коэффициентов. Поиск этих оценок может основываться на применении разных методов и моделей. Рассмотрим теоретико-игровую модель поиска оценки неизвестных значений компонент w_t , $t = \overline{1, T}$, вектора весовых коэффициентов, впервые предложенную в работе М.А. Бакуменко, А.В. Сигала [4]. Одним из преимуществ этой модели является то, что её можно применить и в том случае, когда истинные значения уровней компетентностей экспертов неизвестны. Математический аппарат, используемый в этой модели, не обладает особой сложностью. Для понимания этого математического аппарата достаточно знания основ теории матричных игр, изложенных в таких классических первоисточниках, как [6-7].

После нахождения значений векторов частных приоритетов, можно вычислить компоненты вектора общих приоритетов (значения соответствующих весовых коэффициентов) по формуле

$$(5) \quad w_t = \sum_{s=1}^S e_s \cdot w_{st}, \quad t = \overline{1, T},$$

где e_s – уровень компетентности эксперта s ; w_{st} – важность критерия W_t по мнению эксперта s ; S – количество экспертов; T – количество целевых групп.

Рассмотрим матричную игру, заданную своей платежной матрицей $\mathbf{W} = \mathbf{W}_{S \times T} = (w_{st})$, т.е. конечную игру двух лиц (игроков) с нулевой суммой. Пусть в формуле (5) истинные значения уровней e_s компетентностей экспертов неизвестны. Рассмотрим матричную игру, заданную матрицей $\mathbf{W} = \mathbf{W}_{S \times T} = (w_{st})$, где w_{st} – важность критерия W_t по мнению эксперта s . Практически без ограничений общности можно считать, что данная матричная игра является игрой без седловой точки, т.е. справедливо строгое неравенство $\alpha < \beta$. Тогда в качестве оценки неизвестных значений уровней компетентностей экспертов можно принять числа $e_s = p_s^*$, $s = \overline{1, S}$, где p_s^* – соответствующая компонента оптимальной смешанной стратегии \mathbf{p}^* первого игрока. Подставив эти значения в формулу (5), можно вычислить оценки значений компонент вектора общих приоритетов (оценки значений соответствующих весовых коэффициентов).

Литература

1. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика. – М.: Дело, 2004. – 888 с.
2. Орлова Е.Р. Мегaproекты, реализуемые в России, и их внеэкономические экстерналии // Вестник Международного института экономики и права. 2014, № 1. – С. 45-52.
3. Бочарова И.Е., Клименко С.И., Орлова Е.Р. Системный подход к оценке мегaproектов, реализуемых в современной России // Сб. науч. трудов VI Международной школы-симпозиума АМУР-2012. – Симферополь: ТНУ имени В.И. Вернадского, 2012. – С. 62-66.
4. Bakumenko M.A., Sigal A.V. Reputation Aspects in Investment Decision Making: Contribution to Corporate Security // International Journal of Risk Assessment and Management. Vol. 21. 2018, № 1/2. – P. 111-134.
5. Бакуменко М.А. Оценка коммерческой эффективности реальных инвестиционных проектов: методы и модели: монография. – Симферополь: ДИАИПИ, 2014. – 228 с.
6. Neumann J. von, Morgenstern O. Theory of Games and Economic Behavior. – Princeton: Princeton Univ. Press, 1944. – 625 p.
7. Blackwell D., Girshick M.A. Theory of Game and Statistical Decisions. – N. Y.: John Wiley & Sons, 1954., 368 p.