OSVRT NA POGLAVLJE KNJIGE „UPRAVLJANJE INVESTICIJAMA“ PROFESORA MEHMEDA METE: KOMPONENTA RIZIKA U INVESTICIONOJ ANALIZI

Destović Ilda, student

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru
Novi Pazar, Srbija
ilda.destovic.plojovic@gmail.com

Novalić Amra, student

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru
Novi Pazar, Srbija
novalicamra@gmail.com

Apstrakt

Rizik znači neizvesnost u ishod očekivanih događaja u budućnosti, odnosno rizik je stanje u kojem jedna odluka može imati više od jednog ishoda i u kojem je svaki drugi mogući ishod u odnosu na očekivani, poznat ili se može proceniti od strane donositelja odluke. Odnos prema rizicima trebao bi biti proaktivan, ne bežati od njih već ih treba upoznati i ići im u susret. Cilj ovoga rada je da investiranje predstavlja proces sa značajnim nivoom rizika. Najpre, elemenat vremena, koji u procesu investiranja dolazi do izražaja, značajno utiče na povećanje rizika koji celokupan proces investiranja nosi sa sobom.

Ključne riječi: kvantificiranje rizika, tradicionalni pristupi, osetljivost akumulacije, upravljanje rizikom, osnovni rizici.

REVIEW OF CHAPTER BOOKS "INVESTMENT MANAGEMENT" PROFESSOR MEHMED META: COMPONENT OF RISK IN THE INVESTMENT ANALYSIS

Abstract

Risk means uncertainty about the outcome of events in the future expectations. Is the risk of the condition in which one decision can have more than one outcome in which every other possible outcome than expected, is known or can be estimated by the decision maker. The relationship to risk should be proactive will not run away from them, but they should be to meet and go to meet them. The aim of this paper is to investment as a process with a significant level of risk exposure. Primarily, the element of time which is emphatic in the investment process, significantly impacts risk increase which the entire investment process embodies.

Keywords: quantification of risk, traditional approaches, sensitivity accumulation, the necessity of risk management, the main risks.

JEL codes: G32,

UVOD

Između investiranja i određene stope rizika koja je prisutna u aktivnostima investiranja postoji značajna međuzavisnost. Naime, ne postoji investiranje kao poslovna aktivnost koja sa sobom ne nosi makar i najmanji nivo rizika. Zbog toga je od ključne važnosti sagledati faktore koji doprinose nastanku kriznih stanja, i još važnije proceniti njihov uticaj na tok i efekte aktivnosti investiranja. Spremnost i mogućnost investitora da se prilagođava stalno novim, izmenjenim uslovima poslovanja definiše se kao njegova fleksibilnost. Dakle, predviđanje i fleksibilnost jesu na nivou investitora dve ključne strategije menadžmenta rizika. Upravljanje rizikom, odnosno, menadžment rizika, omogućava investitoru da na vreme anticipira sve relevantne faktore okruženja, kreira konkretne strategije za odgovore na izazove iz okruženja i na taj način direktno utiče na visinu i jačinu uticaja pojedinih vrsta rizika na tok i efekte aktivnosti investiranja.

NEOPHODNOST UPRAVLJANJA RIZIKOM U FINANSIJSKOM POSLOVANJU

Faktori koji utiču na pojavu rizika sa kojima se suočava neki privredni subjekt i njegove poslovne aktivnosti su:

- spoljašnji (eksterni),
- unutrašnji (interni),
- mešoviti,

Ukoliko krenemo dalje da ih analiziramo, možemo i kategorisati na:

- poslovne rizike i
- opšte rizike

Po transakcijskom principu bankarski rizik se može podeliti na:

- rizik plasiranja,
- rizik trgovanja i
- bilansni rizik

Osnovni rizici preduzeća	Spoljno-trgovinska preduzeća	Banke	Društva za osiguranja	Lizing kompanije	Investicioni fondovi
Strateški rizik	Tržišni rizik	Rizik likvidnosti	Rizik osiguranja	Rizik za slučaj propasti	Tržišni rizik
Operativni	Transportni rizik	Kreditni rizik	Tržišni rizik	Kreditni rizik	Operativni rizik
Finansijski	Rizik naplate	Kamatni rizik	Operativni rizik	Operativni rizik	Rizik likvidnosti

Rizik države i politički	Rizik kamatne stope	Rizik koncentracije	Pravni rizik	Rizik izloženosti	Rizik zemlje
Rizik životne sredine	Rizik zemlje	Operativni rizik	Reputacioni rizik	Tržišni rizik	

KVANTIFICIRANJE RIZIKA

Svi prezentirani metodi ocene efikasnosti investicionih ulaganja, iako naučno fundirani, imaju jedan veliki nedostatak. Naime, svi oni, kako nediskontni tako i diskontni, polaze od pretpostavke da se projektovane veličine na bazi na koji se donosi sud o efikasnosti ulaganja neće menjati. Navešćemo samo primer uticaja “greške” pri planiranju obima prodaje. Na bazi realno sagledane efektivne tražnje, postojeće i potencijalne ponude konkurenata, investicionim projektom se definiše apsorpciona sposobnost tržišta i na toj osnovi projektuje veličina budućeg kapaciteta. Na osnovu ovakvog, najverovatnijeg ishoda događaja, investicionim planiranjem se utvrđuje ukupan prihod, ukupni troškovi, visina zarada radnika, finansijske obaveze prema državi, visina trajnih obrtnih sredstava, dimenzioniraju se potrebna ulaganja u opremu, građevinske objekte, kvantificira veličina pozajmljenog kapitala, određuje visina kamatnih obaveza i slično. Svi ovi kvantificirani iznosi služe kao baza za izračunavanje produktivnosti investicije, njene ekonomičnosti, rentabilnosti i tehničke opremljenosti, na osnovu njih se određuje neto sadašnja vrednost, interna stopa prinosa, indeks rentabilnosti i prosečna stopa prinosa, anuitet na sadašnju vrednost. Postavlja se pitanje koje se sve posledice očekivati ako ishod događaja ne bude ovakav, odnosno u kojoj su meri dobijeni rezultati na osnovu kojih se izvodi ocena efikasnosti ulaganja valjani, ako iz različitih razloga stvarna tražnja bude manja u odnosu na njen projektovani iznos? Sigurno da će kao posledica biti pad obima prodaje, smanjenje ukupnih troškova usled pada njegove varijabilne komponente, umanjani profit i promenjeni iznos ostalih veličina, koje pojedini nediskontni ili diskontni metodi koriste pri merenju efikasnosti. Pri kvantificiranju faktora rizika u investicionom menažmentu i njegovom ugrađivanju u proces investicionog odlučivanja koriste se dva pristupa:

- tradicionalni (konvencionalni) pristup, koji se u osnovi svodi na ocenu na stepena osetljivosti (fleksibilnosti) projekta na promenu njegovih ključnih parametara; i
- moderni (savremeni) pristup koji se bazira na primeni statističko-matematičkog

TRADICIONALNI PRISTUPI KVANTIFIKCIJI RIZIKA

Tradicionalni pristup kvantificiranja rizika se, uglavnom, svodi na analize osetljivosti (fleksibilnosti) investicionih projekata. Analiza osetljivosti kriterijuma efikasnosti investicionih projekata predstavlja računski postupak istraživanja i utvrđivanja uticaja promena pojedinih veličina sa kojima se ulazi u proračun na vrednost pojedinih

kriterijuma i konačnu ocenu opravdanosti investicionih projekata. Ovaj postupak se najčešće koristi pri oceni opravdanosti investicionih projekata u uslovima neizvesnosti. Suština ovog metoda čini jasno identifikovanje kriterijuma efikasnosti i ključnih faktora koji determinišu njegovu vrednost. Kao kriterijum efikasnosti može se uzeti visina profita, neto sadašnja vrednost, indeks profitabilnosti, prosečna stopa profitabilnosti, interna stopa prinosa, vreme povraćaja investiranog kapitala i sl. Za potrebe naše analize osetljivost investicionih projekata ćemo meriti stepenom uticaja pojedinih faktora na visinu akumulacije i neto sadašnje vrednosti.

Kvantificiranje osetljivosti projekata pored poznavanja tehnike merenja, pretpostavlja postojanje korektnih informacione podloge. Od mnogobrojnih informacija koje su procenjivaču potrebne, pri korišćenju tradicionalnih pristupa merenju rizika, najveću upotrebnost vrednost imaju:

- informacije o prirodnoj i vrednosnoj dimenziji planirane prodaje (informacije o planiranom ukupnom prihodu, informacije o količini, planiranim prodajnim cenama i planiranoj vrednosti prodaje po proizvodima);
- informacije o stepenu profitabilnosti u grani kojoj investicioni projekat pripada;
- informacije o planiranoj visini i strukturi ukupnih troškova;
- informacije o nabavnim cenama varijabilnih inputa;
- informacije o tehničkoj strukturi ulaganja u fiksne proizvodne inpute;
- informacije o ekonomskom veku projekta;
- informacije o diskontnoj stopi;
- informacije o rezidualnoj vrednosti projekta;
- informacije o godišnjim prilivima i odlivima novca;
- informacije o normativima potrošnje i cenama varijabilnih proizvodnih inputa i sl.

Kvalitet dobijenih pokazatelja osetljivosti investicionih ulaganja primarno zavisi od kvaliteta informacija o faktorima koji utiču na visinu akumulacije i neto sadašnju vrednost.

OSETLJIVOST AKUMULACIJE

Praktični rezultati merenja osetljivosti akumulacije se zasnivaju na konvencionalnom (računovodstvenom) tretmanu finansijskog rezultata. U računovodstvenoj teoriji finansijski rezultat predstavlja razliku između ukupnog prihoda i ukupnih troškova. Pri oceni osetljivosti projekta, tretman troškova ima i deo akumulacije koji je izraz prosečnog prinosa koji se ostvaruje u grupaciji kojoj investicioni projekat pripada. Drugim rečima, evaluacija i testiranje efikasnosti investicionih projekata polazi od potrebe dekomponovanja projektovanog finansijskog rezultata (profita, akumulacije), na dva dela:

Prvi deo je izraz prosečne profitabilnosti grupacije kojoj investicioni projekat pripada i u osnovi prikazuje veličinu prosečnog prinosa na investirana sredstva. Testirajući ga na ovakav način, ovaj deo akumulacije ima karakter oportunitetnog troška kapitala, koji kao i svaki drugi trošak mora biti pokriven projektovanom veličinom prihoda. Svojom visinom, odnosno procentualnim izrazom u odnosu na projektovanu visinu kapitalnih ulaganja, ovaj deo akumulacije predstavlja faktor koji zadržava kapital u datoj grupaciji i stimuliše ulazak novog kapitala, odnosno podstiče njegovo seljenje u druga profitabilna područja.

Drugi deo akumulacije, koji se dobija kao razlika između projektovanog ukupnog prihoda i ovako definisane veličine ukupnih troškova (u koju su uključeni oportunitetni troškovi kapitala, kao izraz prosečne akumulativnosti grupacije) rezultanta je natprosečne profitabilnosti projektovanih ulaganja.

Tabela 1. Potrebne stavke pri utvrđivanju stepena osetljivosti projekata

Redni Broj	Stavka	Iznos
1	2	3
I	UKUPAN PRIHOD ($a \times b$)	60.000 EUR
	a) Projektovani obim proizvodnje i prodaje	5.000 kom.
	b) Projektovana prodajna cena	12,00 EUR/kom.
II	UKUPNI TROŠKOVI (c+d)	56.000 EUR
	c) Ukupni fiksni troškovi	20.000
	- Amortizacija	1.400
	- Prosečna akumulacija	2.400
	- Kamate	1.200
	- Ostali fiksni troškovi	15.000
	d) Ukupni varijabilni troškovi	36.000
	- Troškovi osnovne sirovine	
	(6.000 kg x 5,00 EUR/kg)	30.000
	- Ostali varijabilni troškovi	6.000
III	NATPROSEČNA AKUMULACIJA (I-II)	4.000 EUR

Sušтина tradicionalnih pristupa ocene osetljivosti projekata je da se kvantificira nivo promene nekog parametra koji natprosečnu akumulaciju svodi na nulu i koji projekat sa ovog aspekta čini granično rentabilnim. U praksi investicionog menadžmenta, stepen osetljivosti projekta se najčešće testira sa aspekta uticaja:

- smanjenja obima proizvodnje i prodaje;
- smanjenja prodajnih cena outputa;
- povećanje nabavnih cena proizvodnih inputa; i
- povećanje ukupnih fiksnih troškova.

U narednoj tabeli su dati osnovni parametri osetljivosti projekata, koji su izračunati na osnovu datog primera i metodoloških postavki njihovog utvrđivanja koje su u nastavku izložene. Komponentu ukupnih troškova čini i prosečna akumulacija.

Prosečna akumulacija na nivou grupacije kojoj projekat pripada u svim analiziranim modelima ocene osetljivosti projekta (osetljivost na smanjenje obima proizvodnje, osetljivost na smanjenje prodajne cene, osetljivost na povećanje nabavne cene varijabilnog inputa i osetljivost na rast ukupnih fiksnih troškova) se tretira kao kategorija ukupnih fiksnih troškova i dobijena je množenjem visine kapitala koji se namerava investirati sa prosečnom stopom prinosa. . [4, str. 42]

Tabela 2. Indikatori osetljivosti projekata

a) KRITIČNA TAČKA PROIZVODNJE
$(x - \Delta x) = \frac{UFT}{p - PVT} = 4.167$ $\Delta x = x = \frac{UP - UT}{P - PVT} = 833 \text{ kom}$ $\frac{\Delta x}{x} = \frac{UP - UT}{UP - UVT} = 16,67\%$
b) DONJA GRANICA PRODAJNE CENE
$(p - \Delta p) = \frac{UFT}{x} + PVT = 11,20 \text{ EUR/kom}$ $\Delta p = \frac{x}{UP - UT} = 0,80 \text{ EUR/kom}$ $\frac{\Delta p}{p} = \frac{UP - UT}{UP} = 6,67\%$
c) GORNJA GRANICA CENE SIROVINE
$(c_1 + \Delta c_1) = \frac{UP - UT + c_1 q_1}{q_1} = 5,67 \text{ EUR/kg}$ $\Delta c_1 = \frac{UP - UT}{q_1} = 0,67 \text{ EUR/kg}$ $\frac{\Delta c_1}{c_1} = \frac{UP - UT}{c_1 q_1} = 13,33\%$
d) GORNJI IZNOS FIKSNIH TROŠKOVA
$(UFT + \Delta UFT) = UP - UVT = 24.000 \text{ EUR}$ $\Delta UFT = UP - UT = 4.000 \text{ EUR}$ $\frac{\Delta UFT}{UFT} = \frac{UP - UT}{UFT} = 20,00\%$

1) Kritična tačka proizvodnje

Kritična tačka proizvodnje označava obim proizvodnje i prodaje pri kome su ukupni troškovi uvećani za prosečan iznos akumulacije na nivou grupacije kojoj projekat pripada, izjednačava sa ukupnim prihodom. Ako obim proizvodnje pri kome se

ukupni troškovi uvećani za prosečan iznos akumulacije na nivou grupacije kojoj projekat pripada označimo simbolom $(x - \Delta_x)$, za njegovo izračunavanje potrebno je poći od relacije: $UT(x - \Delta_x) = UP(x - \Delta_x)$, gde $UT(x - \Delta_x)$ označava iznos ukupnih troškova, a $UP(x - \Delta_x)$ iznos ukupnog prihoda na kritičnoj tački proizvodnje. Ukupni troškovi se za potrebe ove analize mogu dekomponovati na fiksnu (UFT) i varijabilnu (UVT) komponentu.

$UT(x - \Delta_x) = UFT + UVT(x - \Delta_x)$, fiksna komponenta ukupnih troškova nije uslovljena obimom proizvodnje već visinom inicijalnih ulaganja u fiksne faktore i nivoom fiksnih izdataka koji se projektom predviđaju. Nasuprot njoj, varijabilna komponenta ukupnih troškova zavisi od obima proizvodnje i na kritičnoj tački je jednaka umnošku varijabilnih troškova po jedinici (PVT) i obima proizvodnje $(x - \Delta_x)$, odnosno; $UVT(x - \Delta_x) = PVT(x - \Delta_x)$

Ukupni troškovi na kritičnoj tački su jednaki proizvodu prosečnih varijabilnih troškova i obima proizvodnje, uvećani za iznos ukupnih fiksnih troškova, odnosno;

$$UT(x - \Delta_x) = UFT + PVT(x - \Delta_x) \quad (1)$$

Pri konstantnoj prodajnoj ceni (p), ukupan prihod se dobija njenim množenjem sa planiranom količinom proizvodnje, odnosno prodaje. Ukupan prihod na kritičnoj tački iznosi:

$$UP(x - \Delta_x) = p(x - \Delta_x) \quad (2)$$

Kritična tačka proizvodnje se dobija izjednačavanjem desnih strana relacija (1 i 2).

$$UFT + PVT(x - \Delta_x) = p(x - \Delta_x)$$

Čijim se rešavanjem po $(x - \Delta_x)$ dobija

$$(x - \Delta_x) = \frac{UFT}{p - PVT} \quad (3)$$

Rešavanjem jednačine (3) po Δ_x dobićemo apsolutno smanjenje obima proizvodnje i prodaje na nivo pri kome se natprosečna akumulacija izjednačava sa nulom, odnosno;

$$\Delta_x = \frac{UP - UT}{p - PVT} \quad (4)$$

Procentualno smanjenje planiranog obima proizvodnje na nivo na kome se nalazi kritična tačka proizvodnje ($\Delta_{x/x}$) se dobija deljenjem izraza (4) sa projektovanim obimom proizvodnje (x) odnosno;

2) Donja granica prodajnih cena

Donja granica prodajne cene označava minimalni iznos prodajne cene, koji pri projektovanoj veličini naturalno izraženog outputa obezbeđuje pokriće svih troškova i ostvarenje prosečnog iznosa akumulacije na nivou grupacije kojoj projekat pripada, odnosno;

$$(p - \Delta_p)x = UFT + PVTx, \text{ odnosno;}$$

$$(p - \Delta_p) = \frac{UFT}{x} + PVT$$

u kojoj $(p - \Delta_p)$, označava donju granicu (minimalni iznos) prodajne cene. Apsolutno smanjenje prodajne cene na minimalno prihvatljiv nivo se dobija rešavanjem gornje jednačine po nepoznatoj Δ_p , pri čemu dobijamo:

$$\Delta_p = \frac{UP - UT}{x}$$

Procenat sniženja projektovane prodajne cene na nivo $(p - \Delta_p)$ se dobija deljenjem njenog apsolutnog smanjenja sa projektovanim iznosom prodajne cene, odnosno:

$$\frac{\Delta_p}{p} = \frac{UP - UT}{UP}$$

u kojoj UT označava projektovani iznos ukupnih troškova (zbir ukupnih fiksnih i projektovanog iznosa ukupnih varijabilnih troškova). Procenat sniženja prodajne cene predstavlja izuzetno značajan indikator osetljivosti projekta. Ako je dobijeni procenat veći, projekat je manje osetljiv na eventualni pad prodajne cene, i obratno, manji procenat je signal osetljivosti projekta na smanjenje ovog parametra.

3) Gornje granice nabavnih cena

Gornje granice nabavnih cena su granice iznad kojih se nabavne cene varijabilnih inputa ne mogu povećavati, jer svako njihovo povećanje iznad ovako utvrđenog nivoa uslovljava da ukupni troškovi zajedno sa prosečnom akumulacijom grupacije kojoj projekat pripada budu veći od projektovanog ukupnog prihoda. Utvrđivanjem gornje granice nabavnih cena varijabilnih inputa, meri se stepen osetljivosti projekta na njihovo eventualno povećanje. Ako u proizvodnji određenog proizvoda učestvuje n različitih varijabilnih inputa, čije su nabavne cene:

$$c_1, c_2, c_3, \dots, c_n$$

a utrošene količine: $q_1, q_2, q_3, \dots, q_n$

ukupni varijabilni troškovi će iznositi:

$$UVT = c_1 q_1 + c_2 q_2 + c_3 q_3 + \dots + c_n q_n = \sum_{i=1}^n c_i q_i$$

Povećanjem cene samo prvog varijabilnog inputa (obično se ocena osetljivosti projekta na rast nabavnih cena vrši za onaj proizvodni input koji svojom vrednošću dominira u ukupnim varijabilnim troškovima) do gornje granice. [3, str. 66-67]

4) Gornji iznos ukupnih fiksnih troškova

Opšta karakteristika fiksnih troškova kao komponente ukupnih troškova je da njihova ukupna visina nije uslovljena promenom obima proizvodnje, već visinom inicijalnih ulaganja u fiksne faktore. Shodno tome, njihova projektovana veličina je određena dejstvom onih faktora koji karakterišu vreme izgradnje investicionog projekta. Tako npr., projektovani iznos amortizacije se određuje na osnovu planiranih iznosa ulaganja u osnovna sredstva, postojeće politike amortizacionih stopa, planirane dinamike izgradnje investicionog objekta, planiranih rokova završetka pojedinih aktivnosti u fazi izgradnje i sl. Ako se u period izgradnje ili eksploatacije promeni bilo koji od ovih i njima sličnih faktora, doći će do promene visine amortizacije kao tipično fiksnog troška. Isti je slučaj i sa ostalim vrstama fiksnih troškova (kamate, zakupnine, premije osiguranja, različiti oblici fiksnih izdataka i sl.). Gornji iznos ukupnih fiksnih troškova i procenat njihovog povećanja u odnosu na njihov projektovani iznos može biti određen:

- zajedno za sve vrste ukupnih fiksnih troškova i

- pojedinačno za svaku vrstu, a najčešće za onu kategoriju fiksnih troškova koji svojom visinom preovlađuju.

U prvom slučaju se kao osnov za određivanje gornjeg iznosa ukupnih fiksnih troškova može koristiti obrazac:

$$UP = (UFT + \Delta UFT) + UVT, \text{ koji rešavanjem po } (UFT + \Delta UFT) \text{ daje:}$$

$$(UFT + \Delta UFT) = UP - UVT,$$

a rešavanjem po ΔUFT dobijamo apsolutno povećanje mase ukupnih fiksnih troškova u odnosu na njihovu projektovanu veličinu iznosi:

$$\frac{\Delta UFT}{UFT} = \frac{UP - UVT}{UFT}$$

ZAKLJUČAK

U projektnom menadžmentu pod rizikom se podrazumeva mogućnost nastanka štete kao posledice određenog ponašanja, događaja ili nepovoljnog uticaja koji mogu ali ne moraju nastupiti tokom realizacije projekta. On je opasnost da navedeni događaj, loši postupci i neiskorišćene šanse mogu negativno uticati na realizaciji projekta. "Menadžment rizikom projekta" predstavlja sistematsku identifikaciju, analizu i procenu opasnosti za sve prisutne u akciji. On omogućuje donošenje racionalnih mera kontrole rizika i eventualne zaštite od njega, pa čak i izbegavanje. Identifikacija opasnosti je po mnogima najznačajniji korak koji prethodi svim drugim koracima u menadžmentu rizikom projekta. Realizacija svakog pojedinačnog projekta po prirodi je rizična i neizvesna. Profitabilnost projekta zavisi od niza rizičnih i neizvesnih faktora. U praksi projektnog menadžmenta teško je proceniti novčane tokove pa se mora meriti verovatnoća i pouzdanost pojedinih elemenata novčanih tokova. Razvijene su mnoge analitičke metode za identifikaciju rizika. U ovom radu prikazane su komponente kvantificiranja rizika investicionih projekata u investicionom upravljanju.

BIBLIOGRAFIJA

1. Anđelić Goran (2007) Menadžment rizika u službi investiranja. Novi Sad: Fakultet tehničkih nauka. [3, str. 66-67]
2. Avakumović Čedomir (2012) Uloga planiranja u smanjenju rizika kod investicionih projekata. Beograd: Fakultet za inžinjerski menadžment. [4, str. 42]
3. Barjaktarović Lidija (2013) Upravljanje rizikom. Beograd: Univerzitet Singidunum. [1, str. 5-6]
4. Meta Mehmed (2015) Upravljanje investicijama. Novi Pazar: Internacionalni Univerzitet [2, str. 159-170]

RESUME

Risk is the characteristic of every human activity and it represents its unavoidable segment. Investing represents, also, unavoidable segment of every business activity. Evaluation of the process and effect of the investing activities always had remarkable importance in investment decision making. Accordingly, especially important place in these processes are activities that have for their aim the evaluation of the appearance time and influence that certain risks have on process and effects of the investing activities. With increasing volume of the investing activities, place, role and importance that risk management has, are becoming more significant. Risk management task is not only to predict creation and influence of certain risk on process and effects of the investing activities, but it should enable creation and implementation of series of measures and procedures with the aim of minimizing risk influence on process and effects of these activities. With increasing volume of the investing activities, place role and importance that risk management has, are becoming more significant. Risk management task is not only to predict creation and influence of certain risks on process and effects of the investing activities, but is should enable creation and implementation of the series of measures and procedures with the aim minimizing risk influence on process and effects of these activities.