

Merge și așa! - o OPTIUNE REALĂ?

de Răzvan Tudor

Real options (opțiunile reale) ar putea fi considerate ultima modă în ceea ce privește managementul riscului. Până acum eram obișnuiți să considerăm faptul că o structură integrată de management al riscului include în proporții diferite hedgingul prin instrumentele financiare derivate și asigurările de tip tradițional.

De la o vreme însă, în câmpul academic american și nu numai, o nouă disciplină încearcă să demonstreze faptul că real options este instrumentul care lipsea de atâția ani pentru ca orice proiect să fie pus pe roate. Practic, la ce se rezumă real options? În mod obișnuit, un proiect de investiție se bazează pe prognozarea fluxurilor de numerar viitoare la o valoare actualizată (discounted cash flow și/sau NPV - net present value). Dacă aceste numere sunt conforme cu așteptările investitorilor, atunci proiectul ar avea șanse de reușită, cu toate că el nu ia în calcul actul managerial și situațiile de criză imprevizibile care pot surveni. Real options este însă noua disciplină, sau noul instrument interdisciplinar care demonstrează teoretic și faptic, după caz, cum se schimbă valoarea unui proiect prin aportul și acțiunea managementului. Diferențele pe care deciziile informate, asumate de conducere, le pot crea față de prospecțiunile existente nu fac altceva decât să crească valoarea proiectului sau să limiteze pierderile. Cu alte cuvinte, orice manager are dreptul dar nu și obligația de a lua o decizie care poate crește profitul unei activități sau similar de a stopa pierderile până la nivelul maxim acceptabil.

Conform literaturii de specialitate ar exista 5 tipuri de real options din care derivă scenarii de acțiune ce pot fi modelate de la caz la caz:

1. Opțiunea așteaptă să investești (Waiting to invest option)
2. Opțiunea creșterii (Growth option)
3. Opțiunea flexibilității (Flexibility option)
4. Opțiunea abandonării (Exit option)
5. Opțiunea învățării (Learning option)

O problemă care a apărut după ce real option a fost confirmată ca instrument de lucru în lumea financiară a fost costul acestora. Dacă beneficiile pot fi estimate și realizate, problema costului pe care real option le ridică fiecăru

investitor devine și ea foarte simplă: În anumite cazuri pur și simplu costul acestor opțiuni este zero. Bineînțeles că acest cost este generat de timpul pe care factorul de decizie îl are la dispoziție. Leșirea dintr-o situație care generează pierderi sau întârzierea unei decizii de investiție sunt doar două aspecte ale ceea ce s-ar putea numi: zero cost real options. După caz, însă, costul unei real option poate fi mare nu prin cheltuiala propriu-zisă ci prin aceea că rezultatul final sau "închiderea poziției" nu pot fi obținute la fel de repede ca în cazul tranzacțiilor cu opțiuni.

Totuși, ca și instrumentele financiare derivate, real options trebuie abordate într-un context mai larg acela al managementului integrat al riscului. Și acest lucru este necesar pentru că managementul riscului nu se reduce numai la identificarea riscurilor și acoperirea sau reducerea lor. Oportunitățile de afaceri pot să apară și prin transferul, controlul sau acceptarea acestora.

Concluzionând, real options nu sunt altceva decât oportunitatea de a întârzia și ajusta o investiție sau o decizie operațională, în timp, ca răspuns la incertitudine. Cu alte cuvinte, a nu lua o decizie poate fi o decizie în sine! Dar, în cele din urmă real options depind de factorul timp, care dacă nu poate fi luat în considerare se va traduce în opțiunea reală, tipic românească : "Merge și-așa!"

Acest articol a fost publicat in revista Banii Nostri in perioada 2003-2004