

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ДЛЯ СТУДЕНТОВ ПО  
САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЕ**

**Б1.В.ДВ.03.02 Управление рисками**

**Направление подготовки 38.03.02 Менеджмент**

**Профиль подготовки Управленческий и финансовый учет**

**Квалификация (степень) выпускника бакалавр**

**Форма обучения: очная**

## **СОДЕРЖАНИЕ**

- 1. Организация самостоятельной работы**
- 2. Методические рекомендации по самостоятельному изучению вопросов**

# 1. ОРГАНИЗАЦИЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

1.1 Организационно-методические данные дисциплины

№ п/п	Наименование тем	Количество часов по видам самостоятельной работы			
		курсовые работы (проекты)	индивидуальные домашние задания	самостоятельное изучение вопросов	подготовка к занятиям
1	<b>Раздел 1 Организационно-методические основы управления рисками</b>			<b>10</b>	
1.1	<b>Тема 1</b> Риск как экономическая категория, его сущность и содержание			2	
1.2	<b>Тема 2</b> Риск — неизбежный фактор предпринимательской деятельности			4	
1.3	<b>Тема 3</b> Классификационные схемы факторов риска в предпринимательской деятельности			4	
2	<b>Раздел 2 Методы анализа экономических и управленческих рисков и неопределенности</b>			<b>8</b>	
2.1	<b>Тема 4</b> Показатели оценки предпринимательского риска			4	
2.2	<b>Тема 5</b> Критерии принятия рискового решения в предпринимательской деятельности			4	
3	<b>Раздел 3 Управление рисками</b>			<b>10</b>	
3.1	<b>Тема 6</b> Риск-менеджмент в организации			2	
3.2	<b>Тема 7</b> Стратегические основы управления рисками в организации			4	
3.3	<b>Тема 8</b> Методы управления риском			4	
4	<b>Раздел 4 Прикладные аспекты управления рисками</b>			<b>8</b>	
4.1	<b>Тема 9</b> Концептуальные подходы менеджмента риска по обеспечению финансовой устойчивости предприятия			4	
4.2	<b>Тема 10</b> Страхование риска			4	
5	<b>Промежуточная аттестация (зачет)</b>		x	x	x
6	<b>Всего в семестре</b>			36	
7	<b>Итого</b>			36	

## **2. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО САМОСТОЯТЕЛЬНОМУ ИЗУЧЕНИЮ ВОПРОСОВ**

### **2.1 Практическое занятие № 1 (ПЗ-1)**

**Тема: «Риск как экономическая категория, его сущность и содержание»**

#### **2.1.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Риск и неопределенность.
2. Целевые результаты проявления рискованной деятельности.

#### **2.1.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

##### **1. Риск и неопределенность.**

Понятия "риск" и "неопределенность" очень близки и даже часто используются как синонимы. Действительно, оба термина применяются для обозначения отсутствия или недостатка определенности, т.е. ясности и/или уверенности в исходе того или иного события.

Тем не менее, как подчеркивалось ранее, эти понятия часто перегружены смыслами, поэтому для более четкого разграничения между последними значения слов "риск" и "неопределенность" иногда разделяют. Наиболее часто используются следующие два варианта разделения изучаемых понятий.

Информационный подход. В его основе лежит представление о том, что различия между риском и неопределенностью сводятся к объему доступной информации об исследуемой ситуации. В контексте экономической науки такое представление впервые сформулировал Ф.Найт в начале XX в.

В основе данной классификации в первую очередь лежит наличие или отсутствие информации о вероятностном распределении, хотя сам Найт дополнял этот критерий анализом групп риска, формирование которых могло повлиять на меру случайности реализации соответствующих исходов. Такая информационная интерпретация классификации Найта позволила впоследствии дополнить ее промежуточными ступенями (например, для случая, когда известен класс распределений, но не известны точные значения параметров).

Оценочный подход. Он базируется на представлении о том, что различия между риском и неопределенностью заключаются в субъективном отношении к реализации того или иного исхода. В рамках данного подхода предполагается, что неопределенность связана с многовариантностью будущего развития, т.е. с неоднозначностью исхода, а риск - с отношением к неблагоприятным исходам (например, к возникновению ущерба).

Такая классификация подразумевает субъективность риска, так как различные лица могут по-разному относиться к возможности возникновения неблагоприятных исходов, т.е. к оценке этого риска. При этом понятие неопределенности, не включающее никаких субъективных предпочтений, является относительно нейтральным. Оно может быть объективным или субъективным в зависимости от того, связана ли неоднозначность будущих исходов с природой соответствующего объекта или с недостатком знаний лица, принимающего решения.

Иногда оценочный подход интерпретируется иначе. Риск, измеряемый величиной потенциального ущерба, рассматривается как объективная характеристика, а неопределенность связывается с неуверенностью лица, принимающего решения, относительно возникновения этого ущерба. Однако легко заметить, что в этом случае важно зафиксировать, относительно какого лица оценивается риск. Если оно может меняться, то данная интерпретация в общем является частным случаем основной.

Таким образом, несмотря на очень близкие смысловые значения слов "риск" и "неопределенность", их иногда разделяют, хотя это в значительной мере вопрос соглашения о терминологии.

## **2. Целевые результаты проявления рискованной деятельности.**

Решения и действия в условиях риска эффективны, если позволяют приблизиться к целям, которые могут быть самыми различными: устранение возможного ущерба, снижение до минимума потерь, максимизация остаточного прибыли, максимизация отдачи на вложенный капитал, максимизация трудового дохода.

Содержание рационального, т.е. в полной мере обоснованного риска, определяется через оптимальность. Поиск оптимального варианта решения или действия в условиях риска осуществляется путем анализа различных исходов, каждый из которых характеризуется известной вероятностью наступления. Если же сведения о вероятности наступления того или иного исхода отсутствуют, то считается, что принятие решения осуществляется в условиях неопределенности. Все множество альтернативных вариантов действий и возможных последствий известны, но с какой вероятностью данное действие приведет к тому или другому исходу остается неизвестным.

Содержание оптимального целевого результата определяется в условиях неопределенности с позиции системно-ситуационного подхода оценки вероятности риска, обеспечивающего при складывающихся условиях достижение нужного результата при оптимальных затратах, а именно: анализ альтернатив с учетом дополнительных затрат, обусловленных потерей времени на оценку рискованных ситуаций, преждевременным принятием решений и потерями из-за задержки оперативных действий; учет интересов взаимодействующих сторон при принятии и реализации стратегических и тактических решений; выявление вероятности воздействия на решения и действия в ближайшей и более отдаленной перспективе; выбор альтернативы в ситуации риска с обязательной оценкой вероятности достижения предполагаемого результата и возможного отклонения от поставленной цели в конкретных условиях.

При немотивированном риске проявляется эффект в получении эгоистичного удовольствия для рискующего. В данном случае рискованное действие допускается без должной аргументации, хотя оно несет возможные негативные последствия не только для рискующего, но и лиц его близкого окружения. "Эгоизм риска" - это эффект отягощенный эгоистическими установками индивида или группы сообщников с совокупностью негативных качеств, для которых сиюминутное удовлетворение важнее возможных негативных последствий. Смешанный мотивированно-немотивированный риск может характеризоваться взвешенностью отдельных аргументов рискованной ситуации. Однако системаобразующая цель здесь отсутствует, т.е. цель только на отдельных этапах хозяйственной деятельности мобилизует субъект риска на его потенциальные возможности с полным учетом определенных факторов, усиливающих или ослабляющих возникновение провоцируемых последствий.

### **2.2 Практическое занятие № 2 (ПЗ-2)**

**Тема: «Риск — неизбежный фактор предпринимательской деятельности»**

#### **2.2.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Основы неоклассической теории рисков.
2. Концепция приемлемого риска.

#### **2.2.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

##### **1. Основы неоклассической теории рисков.**

Корпорации создают жизнеспособную экономическую стоимость, поставляя ценные для клиентов изделия и услуги и достигая возврата потока наличности на инвестиции (который превышает стоимость вложенного капитала), а также управляя рисками как возможностями. При этом модели для определения количества акционерной стоимости уже включают способы оценки размера опасности, перспективности новой возможности и масштаба неопределенности. Определение акционерной стоимости основывается на обязательном допущении деловых рисков. При этом наиболее часто в качестве стратегий предпринимательской деятельности используют страховые премии за риски, зависящие от текущей чистой стоимости и привязанные к конкретной

сфере бизнеса. Однако область управляемых рисков связана определенным профилем рисков компании и зачастую неадекватно воспринимается акционерами и инвесторами.

Западные специалисты считают, что обычно в понимании обывателей, а именно они и составляют значительную часть акционеров, слово «риск» ассоциируется лишь с неблагоприятными экономическими последствиями хозяйствования, ведущими к потерям прибыли. И в этом смысле снижение или даже полное исключение риска полезно и необходимо. Но если бы хозяйственный риск был связан только с отрицательными результатами, то, как мы уже отмечали, была бы совершенно непонятной постоянная готовность предпринимателей идти на риск. Только когда предприниматель идет на риск, зная наперед, что возможны даже весьма значительные потери, только тогда и возможна неординарная прибыль, которая не может быть получена в обычных, нерисковых условиях. Но значительная часть мелких держателей акций отождествляют риск лишь с неблагоприятными последствиями деятельности компании. Чем же при этом обеспечивается сохранение созданной стоимости?

Оказывается, корпорации сохраняют ценность основных потоков наличности бизнес-единиц через эффективное управление бизнесом, налоги, а также с помощью снижения рисков как опасностей. Для этого они требуют тщательного изучения источников и факторов риска, поиска все новых и новых способов, чтобы предотвратить риск, исключить его или уйти из рисковой зоны. Такой односторонний подход к анализу риска естествен и основан лишь на здравом смысле, причем это «здравый» смысл не предпринимателя, а тех, кто пользуется результатами бизнеса. И акционеры считают вполне разумной такую, «неагрессивную» стратегию и вполне оправданными весьма значительные затраты на защиту достигнутого. Однако очевидно, что «здравость» смысла подобной стратегии до» достаточно сомнительна. Ведь требуя сохранить прибыль и борясь с риском, акционеры и инвесторы зачастую противоречат собственным предпочтениям: ведь они одновременно желают и увеличения акционерной прибыли. В результате действенность неагрессивной стратегии сохранения накопленной акционерной стоимости столь же сомнительна, как и возможность выполнения такой противоречивой команды, как: «Стой здесь - беги туда!»

Понимание этого привело к представлениям о том, что риски конкретной организации должны быть выражены не только в терминах «опасности» и «неопределенности», но и «возможности». Следует взвешенно оценивать степень влияния и тех, и других, и третьих на оперативные мероприятия и стратегические цели. При этом методы управления рисками должны позволять идентифицировать и оценивать различные по генезису (природе, происхождению, механизму) риски, а также обеспечивать оценки возможности проявления («вероятности») и степени воздействия рисков на организацию. Распределение ресурсов (или отклики организации на риски) напрямую связывают с так называемым пространством или профилем рисков, стоящих перед конкретной организацией. Отклики на риски обязательно должны формироваться и подкрепляться решениями высшего (например, совета директоров) и исполнительного менеджмента, определяющих основные бизнес-процессы. При этом термин «управление рисками» предполагает гибкое сочетание идентификации разнообразных рисков с их измерением и соответствующими откликами фирмы на выявленные риски.

## **2. Концепция приемлемого риска.**

Приемлемый риск сочетает в себе технические, экономические, социальные и политические аспекты и представляет некоторый компромисс между требуемым уровнем безопасности и возможностями его достижения. Ресурсы любого общества ограничены, и если вкладывается неоправданно много средств в мероприятия, направленные на снижение технического риска, то объем средств, направляемых на развитие социальной сферы и экономики, будет уменьшаться. Т.е. при увеличении затрат на безопасность технический риск уменьшается, но растет риск социально-экономический. Кривая же суммарного риска имеет минимум при определенном отношении между инвестициями в техническую и социальную сферы. Это приходится учитывать при выборе уровня риска, с которым общество пока вынуждено мириться.

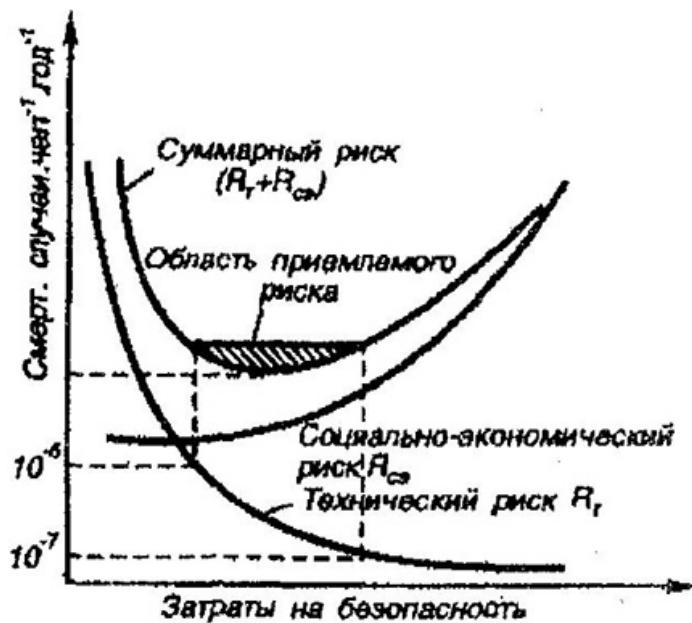


Рисунок 1 - Определение приемлемого риска

Разработаны социально-приемлемые для общества в целом и отдельного человека критерии безопасности техники:

1. для общества - математическое ожидание ущерба не более 1% общественных затрат на создание, эксплуатацию и уничтожение объекта;
2. для индивидуума из населения - вероятность смерти или тяжелой травмы не выше бытовой или от случайных поражающих факторов;
3. для индивидуума из персонала, обслуживающего объект - не выше, чем для менее опасных профессий.

Принцип приемлемого риска получил известность как принцип ALARA (аббревиатура от *as low as reasonably achievable*, т.е. «настолько низко, насколько это достижимо в пределах разумного»).

Политика приемлемого риска базируется на нескольких принципах:

1. формировании качественно новой цели безопасности: от цели политики абсолютной безопасности, ориентированной только на совершенствование технических систем, к цели, ориентированной на улучшение состояния здоровья каждого человека, общества в целом и качества окружающей среды;
2. разработке методов количественной оценки факторов опасности, основанных на методологии изучения риска;
3. разработке методов количественной оценки безопасности, основанных на показателях состояния здоровья человека и качества окружающей среды;
4. разработке методов определения приемлемого баланса между опасностями и выгодами от той или иной деятельности, основанных на оценке социальных предпочтений, экономических возможностей и экологических ограничений последних, т. е. методов определения приемлемого риска,
5. переориентации системы контроля за состоянием безопасности: от контроля, сконцентрированного, главным образом, на факторах опасности, к контролю за воздействием этих факторов на человека и окружающую его среду, сохраняя при этом и контроль за факторами опасности.

### 2.3 Практическое занятие № 3 (ПЗ-3)

**Тема: «Классификационные схемы факторов риска в предпринимательской деятельности»**

#### 2.3.1 Вопросы для самостоятельного изучения:

1. Классификационная схема видов риска в деятельности финансовых учреждений.
2. Классификационная схема видов риска в деятельности участников рынка ценных бумаг.

### **2.3.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

#### **1. Классификационная схема видов риска в деятельности финансовых учреждений.**

Финансовые риски подразделяются на два вида:

- 1) риски, связанные с покупательной способностью денежных средств;
- 2) риски, связанные с вложением капитала (инвестиционные риски).

К рискам, связанным с покупательной способностью денежных средств, относятся следующие разновидности рисков: инфляционные и дефляционные риски, валютные риски, риск ликвидности.

Инфляционный - риск того, что при росте инфляции получаемые денежные доходы обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности быстрее, чем растут. В таких условиях предприниматель несет реальные потери.

Дефляционный - риск того, что при росте дефляции происходит падение уровня цен, ухудшение экономических условий предпринимательства и снижение доходов.

Валютные - представляют собой опасность валютных потерь, связанных с изменением курса одной иностранной валюты по отношению к другой при проведении внешнеэкономических, кредитных и других валютных операций.

Риски ликвидности - риски, связанные с возможностью потерь при реализации ценных бумаг или других товаров из-за изменения оценки их качества и потребительной стоимости.

Инвестиционные - включают в себя следующие подвиды рисков:

- 1) упущеной выгоды;
- 2) снижения доходности;
- 3) прямых финансовых потерь.

Риск упущеной выгоды - риск наступления косвенного (побочного) финансового ущерба (неполученная прибыль) в результате неосуществления какого-либо мероприятия (например, страхования, хеджирования, инвестирования и т.п.).

Риск снижения доходности может возникнуть в результате уменьшения размера процентов и дивидендов по портфельным инвестициям, вкладам и кредитам.

Портфельные инвестиции связаны с формированием инвестиционного портфеля и представляют собой приобретение ценных бумаг и других активов. Термин "портфельный" происходит от итальянского *porto* *foglio* в значении совокупности ценных бумаг, которые имеются у инвестора.

Риск снижения доходности включает в себя следующие разновидности: процентные риски и кредитные риски.

К процентным рискам относится опасность потерь, которые могут понести коммерческие банки, кредитные учреждения, инвестиционные институты, селинговые компании в результате превышения процентных ставок, выплачиваемых ими по привлеченным средствам, над ставками по предоставленным кредитам. К процентным рискам относятся также риски потерь, которые могут понести инвесторы в связи с изменением дивидендов по акциям, процентных ставок по облигациям, сертификатам и другим ценным бумагам на рынке ценных бумаг.

Рост рыночной ставки процента ведет к снижению курсовой стоимости ценных бумаг, особенно облигаций с фиксированным процентом. При повышении процента может начаться также массовый сброс ценных бумаг, эмитированных под более низкие фиксированные проценты и, по условиям выпуска, досрочно принимаемых обратно эмитентом. Процентный риск пасет инвестор, вложивший средства в среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги с фиксированным процентом при текущем повышении среднерыночного процента в сравнении с фиксированным уровнем. Иными словами, инвестор мог бы получить прирост доходов за счет повышения процента, но не может высвободить свои средства, вложенные па указанных выше условиях.

Процентный риск несет эмитент, выпускающий в обращение среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги с фиксированным процентом при текущем понижении среднерыночного процента в сравнении с фиксированным уровнем. Иначе говоря, эмитент мог бы привлекать средства с рынка под более низкий процент, но он уже связан сделанным им выпуском ценных бумаг.

Этот вид риска при быстром росте процентных ставок в условиях инфляции имеет значение и для краткосрочных бумаг.

Кредитный риск - опасность неуплаты заемщиком основного долга и процентов, причитающихся кредитору. К кредитному риску относится также риск такого события, при котором эмитент, выпустивший долговые ценные бумаги, окажется не в состоянии выплачивать проценты по ним или основную сумму долга.

Кредитный риск может быть также разновидностью рисков прямых финансовых потерь.

Риски прямых финансовых потерь включают в себя следующие разновидности: биржевой, селективный риски, риск-банкротства, а также кредитный риск.

Биржевые риски представляют собой опасность потерь от биржевых сделок. К этим рискам относятся: риск неплатежа по коммерческим сделкам, риск неплатежа комиссионного вознаграждения брокерской фирмы и т. п.

Селективные риски (лат. - выбор, отбор) - это риски неправильного выбора способа вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами ценных бумаг при формировании инвестиционного портфеля.

Риск банкротства представляет собой опасность в результате неправильного выбора способа вложения капитала, полной потери предпринимателем собственного капитала и неспособности его рассчитываться по взятым на себя обязательствам. В результате предприниматель становится банкротом.

Финансовый риск представляет собой функцию времени. Как правило, степень риска для данного финансового актива или варианта вложения капитала увеличивается во времени. Например, убытки импортера сегодня зависят от времени от момента заключения контракта до срока платежа по сделке, так как курсы иностранной валюты по отношению к российскому рублю продолжают расти.

## **2. Классификационная схема видов риска в деятельности участников рынка ценных бумаг.**

Финансовые риски, связанные с операциями с цennыми бумагами – это вероятность наступления потерь в связи с высокой степенью неопределенности результатов таких операций, а также влияния на них множества экономических и неэкономических факторов, в том числе случайных.

Потери в результате реализации финансовых рисков в операциях с цennыми бумагами могут проявиться в разных формах, а именно:

Прямые финансовые потери (например, цennая бумага, купленная по высокой цене, не может быть реализована без убытков в случае падения ее курсовой стоимости).

Упущеная выгода (например, инвестор вместо того, чтобы купить акцию, которая продемонстрировала в будущем высокий рост курсовой стоимости, оставил денежные средства на расчетном счете в банке).

Снижение доходности (например, в случае приобретения облигации с «плавающим» купонным доходом в ситуации, когда происходит понижение рыночных процентных ставок).

Системный (рыночный) риск – это вероятность наступления потерь в результате падения рынка ценных бумаг в целом. Этот вид риска не связан с какой-то конкретной ценной бумагой, он является общим для всех вложений в ценные бумаги. Инвестор не может каким-либо образом повлиять на значение этого риска, снизить его, поэтому системный риск является недиверсифицируемым и непонижаемым. Конечно, с течением времени этот риск может измениться в результате стабилизации экономической ситуации, развития производства и т.д., но в данный конкретный момент времени значение этого риска изменить нельзя. Оценивая системный риск, инвестор может принять только два решения: работать на рынке ценных бумаг или уйти в

другую сферу для инвестирования (на рынок недвижимости, на валютный рынок, на рынок драгоценных металлов и т.д.). Хрестоматийным примером реализации системного риска является августовский кризис 1998 года в России. 17 августа были заморожены операции только с двумя видами ценных бумаг (правда, на них приходилась огромная доля рынка) – с государственными краткосрочными обязательствами (ГКО) и с облигациями федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК), а «рухнул» весь российский рынок ценных бумаг. Упали курсы российских акций, в том числе таких гигантов как РАО Газпром, РАО ЕЭС России, расстроилось вексельное обращение, обесценились российские валютные облигации – еврооблигации и облигации внутреннего валютного займа («вэбовки»).

Несистемный, или специфический риск – это вероятность наступления потерь в связи с операциями с конкретной ценной бумагой (портфелем ценных бумаг), это обобщенное понятие, характеризующее все виды рисков, связанных с конкретными ценными бумагами. Этот риск не связан непосредственно с состоянием рынка, напротив, он связан с деятельностью, положением на рынке, качеством менеджмента компании, но наряду с системным риском, свойственным всему рынку в целом, является частью общего риска инвестиций в ценные бумаги.

Несистемный риск включает в себя три группы рисков: макроэкономические риски, риски предприятия (эмитента) и риски управления портфелем и технические риски.

Макроэкономические риски возникают в результате факторов, действующих на уровне экономики в целом, однако разные ценные бумаги по-разному восприимчивы к действию этих факторов.

Страновой риск – это вероятность наступления потерь из-за вложений в ценные бумаги конкретной страны. Инвестор (например, инвестиционный фонд, работающий на международном рынке ценных бумаг) при оценке данного риска отвечает на вопрос: а стоит ли вообще вкладывать средства в ценные бумаги данной страны? В середине 90-х годов XX века рынок России выглядел достаточно привлекательно для иностранных инвесторов, это касалось и государственных ценных бумаг, и акций, хотя в основном это были инвесторы, преследующие краткосрочные спекулятивные цели. После кризиса 1998 года, российский рынок стал непривлекательным из-за его высокой рискованности, и началось «бегство» иностранных инвесторов, которые спешно продавали все российские ценные бумаги.

Риски управления портфелем и технические риски – это вероятность наступления потерь из-за неправильных действий управляющего инвестиционным портфелем, а из-за сбоев в системе поставки ценных бумаг, в системе расчетов по сделкам с ценными бумагами, а также сбоями в операционной системе, начиная от ошибок операционистки и кончая компьютерным мошенничеством. Потери от этих рисков могут быть очень велики, причем в настоящее время, когда использование компьютерной техники и Интернета позволяет очень быстро передавать информацию до огромного количества пользователей, значимость технических ошибок возрастает на много порядков. Приведем несколько примеров, связанных с реализацией этих рисков.

Риск законодательных изменений – это вероятность наступления потерь из-за изменений законодательных норм или принятия новых, в результате чего изменяется положение ценной бумаги на рынке. Эти изменения могут касаться как непосредственно ценных бумаг (порядок их выпуска и обращения), так и других сфер, например, изменение налогового законодательства, касающиеся доходов от операций с ценными бумагами, антимонопольного законодательства, и т.д.

Инфляционный риск – это вероятность возникновения потерь из-за обесценения доходов от вложений в ценные бумаги в результате инфляции. Так, в первую половину 90-х годов XX века в России сложились высокие процентные ставки и ставки доходности, например, на рынке ГКО, которые достигали нескольких сот процентов годовых. Однако инфляция, также характеризующаяся трехзначными числами, обесценивала эти номинально высокие доходы.

Валютный риск – это вероятность наступления потерь при вложении средств в валютные ценные бумаги из-за неблагоприятного изменения курса иностранной валюты по отношению к внутренней валюте.

Отраслевой риск – это вероятность возникновения потерь из-за вложения денежных средств в ценные бумаги конкретной отрасли. С каких позиций оцениваются отрасли при оценке финансовых рисков, связанных с ценными бумагами. Здесь принимаются во внимание 2 критерия: подверженность отрасли циклическим колебаниям и стадия жизненного цикла отрасли.

С точки зрения подверженности отраслей циклическим колебаниям выделяют:

- Отрасли, сильно подверженные циклическим колебаниям (например, машиностроение)
- Отрасли, незначительно или вообще не подверженные циклическим колебаниям (например, производство товаров повседневного спроса, продуктов питания).

- С точки зрения стадии жизненного цикла выделяют:
- Возникающие, венчурные отрасли (например, интернет-технологии)
- Отрасли на стадии установившегося роста (например, телекоммуникации)
- Отрасли на зрелой стадии развития (например, угледобыча)
- Отрасли на стадии угасания, умирающие отрасли (например, угольная отрасль).

Ценные бумаги отраслей, попавших в разные группы по этим классификациям, по-разному проявляют себя на рынке, имеют разные уровни доходности, чувствительности к рыночным колебаниям, разную динамику курсовой стоимости, и все это должен учитывать инвестор при оценке отраслевого риска.

Региональный риск – это вероятность наступления потерь из-за вложения денежных средств в ценные бумаги конкретного региона. Выделяют регионы двух видов:

Регионы внутри данного государства (например, отдельные регионы России – Уральский, Центральный, Дальневосточный и т.д., отдельные штаты в США)

Регионы за пределами национальных государств (например, страны Юго-Восточной Азии, страны Карибского бассейна, Латинская Америка и т.д.).

Регионы могут иметь (даже в рамках одного государства) особенности в законодательстве, в степени экономического и политического развития, что и определяет возможные потери инвестора в региональные ценные бумаги.

Риски предприятия (эмитента) – это вероятность наступления потерь из-за покупки ценных бумаг конкретного эмитента (эмитентами могут быть не только предприятия, но и государство и муниципальные образования). В эту группу входят кредитный и процентный риски, риск ликвидности и риск мошенничества.

Кредитный риск – это вероятность наступления потерь из-за того, что эмитент не сможет выполнить свои обязательства по выплате основной суммы долга, оформленного цennymi бумагами, или процентов по нему. Кредитный риск относится только к тем ценным бумагам, по которым эмитент имеет фиксированные обязательства, например, это могут быть облигации, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты банков, а также привилегированные акции с фиксированным дивидендом. К обыкновенным акциям кредитный риск не относится, поскольку акционерное общество не обязано выплачивать дивиденды (например, если нет прибыли).

Процентный риск – это вероятность наступления потерь из-за изменения рыночных процентных ставок. Интересно, что этот вид риска относится не только к инвесторам, но и к эмитентам ценных бумаг. Например, в 1991 г. были выпущены облигации государственного республиканского внутреннего займа РСФСР со сроком обращения 30 лет и годовой процентной ставкой 15 %. В 1991 г. это соответствовало рыночной процентной ставке, однако уже через год уровень процентных ставок в результате инфляции поднялся во много раз. Для инвесторов реализовался процентный риск в форме упущенной выгоды. Если же предположить, что за период обращения произойдет снижение процентных ставок, например, до 5 % годовых, то процентный риск реализуется уже для эмитента в виде дополнительных расходов на выплату высоких процентов.

Риск ликвидности – это вероятность наступления потерь из-за падения курсовой стоимости ценных бумаг.

Риск мошенничества – это вероятность наступления потерь из-за нарушения законодательства, прямого мошенничества, нарушения прав акционеров. Неправильно было бы

связывать этот риск только с откровенным мошенничеством, как, например, было в случае построения финансовой пирамиды АО «МММ», от которой пострадали миллионы вкладчиков.

Риск мошенничества существует всегда, но особенно он повышается в периоды грюндерства. Грюндерство (от нем. Grunder – основатель, учредитель) – это массовое лихорадочное учредительство новых предприятий, банков, сопровождаемое биржевыми спекуляциями, нездоровым ажиотажем. Само по себе учредительство – это не мошенничество, однако вероятность мошенничества в такие периоды велика. Россия пережила период грюндерства в первую половину 90-х годов XX века, к сожалению многим этот период запомнился прежде всего финансовыми потерями. Это и всевозможные пирамиды, типа «МММ», «Властелина», «Хоперинвест», и т.д., это и банки-однодневки, которые порой создавались для проведения однединственной операции по выведению денег за рубеж, например, после чего они «испарялись», не успев сдать ни одного квартального отчета в налоговую инспекцию, это и чековые инвестиционные фонды, многие из которых просто собрали приватизационные чеки (ваучеры) у населения и тихо-мирно исчезли.

## **2.4 Практическое занятие № 4 (ПЗ-4)**

### **Тема: «Показатели оценки предпринимательского риска»**

#### **2.4.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Общая характеристика информации, необходимой для управления риском.

#### **2.4.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующие моменты:**

##### **1. Общая характеристика информации, необходимой для управления риском.**

Информация является ключевым аспектом при идентификации и анализе риска, так как ее наличие позволяет в дальнейшем принимать правильные решения в условиях риска и неопределенности. Объем и содержание необходимой информации зависят от конкретных условий, но они должны определяться рядом важных принципов.

Полезность информации. Принцип полезности состоит в том, что для принятия решений необходимо использовать лишь ту информацию, которая действительно необходима для этого. Получение избыточной (излишней) информации означает непроизводительную растрату ресурсов.

Эффективность управления риском. Принцип эффективности представляет собой требование, согласно которому затраты на управление риском (включая стоимость получаемой для этого информации) не должны превышать эффект от снижения риска и его неблагоприятных последствий. Это, в частности, означает, что следует учитывать ограничения на затраты, связанные с получением информации.

Доступность информации. Принцип доступности информации подразумевает учет простоты ее получения. При этом не следует путать доступность с дешевой информацией: первое является характеристикой наличия данных и связано с исследованием источников информации, а второе относится к количеству ресурсов (в первую очередь финансовых), которые нужно потратить на получение соответствующей информации.

Достоверность информации. Принцип достоверности заключается в учете степени доверия к тем или иным источникам информации при их использовании для анализа рисков. Понятно, что данные, характеризующиеся низкой степенью доверия, должны в меньшей степени влиять на процесс принятия решений или даже быть полностью исключены из этого процесса. Последнее, правда, не всегда целесообразно, так как в условиях дефицита информации некоторые полезные сведения можно получить даже из не вполне достоверных источников.

Указанные принципы отчасти являются противоречивыми. Например, принцип доступности информации может не согласовываться с принципом полезности или достоверности, так как имеющаяся в наличии информация не обязана содержать сведения, необходимые для принятия

решения по управлению риском. Таким образом, источники информации и поступающие из них сведения должны быть предварительно проанализированы на соответствие указанным принципам, причем такой анализ должен быть комплексным. Целью анализа является достижение такой ситуации со сбором и обработкой данных, для которой характерен определенный компромисс между перечисленными принципами.

Внешние и внутренние источники информации Наиболее адекватной информацией по данному риску является прошлая статистика по соответствующему объекту, т.е. данные, полученные из внутренних источников. Это связано с тем, что такие данные учатут все специфические особенности функционирования и развития изучаемого объекта, включая те, которые важны для анализа рисков (климатические и географические условия, особенности технологии, конъюнктура рынков сырья и готовой продукции, специфика управления и т.п.). Поэтому сбор и обработка такого рода информации о своем бизнесе является чрезвычайно важным аспектом эффективного управления риском.

Вместе с тем в ряде случаев нельзя ограничиться только информацией из внутренних источников, что связано с возможными недостатками таких данных. Среди них можно назвать: изменение тенденций. Прогнозирование на основе прошлой статистики всегда базируется на предположении о том, что тенденции, наблюдаемые в прошлом, в той или иной степени сохраняются и в будущем. Однако их изменение может существенно ограничить полезность собранных данных. Так, статистика российских предприятий начала 90-х годов XX в. вряд ли может быть использована для прогнозирования в настоящий момент. Правда, в ряде случаев в статистику можно внести поправки, повышающие возможность ее использования для оценок будущего развития, включая оценивание рисков. Например, для исключения влияния инфляции широко используются пересчеты тех или иных экономических показателей в фиксированных ценах. Тем не менее вопрос о том, насколько прошлая статистика пригодна для измерения будущих рисков, является важным аспектом процедур идентификации и анализа рисков;

- ограниченность объема информации. Если менеджер по управлению риском имеет дело с качественной информацией, то ограниченность ее объема означает отсутствие у него полной картины возникновения ущерба, что чревато возможностью принятия ошибочного решения. В случае использования количественных данных для получения статистически достоверного прогноза (в том числе для анализа будущих рисков) необходимо обеспечить определенный объем таких данных. На практике часто возникают ситуации, когда по разным причинам невозможно получить необходимый объем информации. Иными словами, менеджерам по управлению риском (впрочем, как и другим специалистам в области бизнеса) часто приходится работать в условиях дефицита информации; - искажения наблюдаемых данных. Хотя ранее было сказано о том, что внутренние источники информации наиболее адекватны исследуемому объекту, наблюдаемые данные не свободны от некоторых искажений. Это может быть связано как со случайными колебаниями статистики, так и с ошибками наблюдения. Тем не менее существует по крайней мере одна причина систематических искажений. Она связана с тем фактом, что большой или даже катастрофический ущерб со значительной вероятностью приведет к ликвидации соответствующей фирмы, так что продолжение функционирования исследуемой фирмы (а следовательно, продолжение получения статистики по возникновению средних и мелких ущербов) может свидетельствовать о том, что большой или катастрофический ущерб еще не наступил. Поэтому статистика исследуемой компании, возможно, будет смешена в область ущерба небольшого размера. Таким образом, для преодоления указанных недостатков внутренние источники данных должны быть дополнены сведениями из внешних источников информации, напрямую не связанных с деятельностью данной фирмы. К таким источникам могут относиться отраслевая статистика, данные, полученные из анализа деятельности конкурентов, сведения об авариях, произошедших в других странах, и т.п. Конечно, подобная информация может не вполне соответствовать качественной характеристике изучаемого объекта или риска, но в условиях дефицита информации она также может дать знания, важные для принятия решений в области управления риском (например, о том, какие поправки следует внести в статистику, полученную из внутренних источников).

Наличие внешних и внутренних источников информации означает, что менеджер по управлению риском при принятии решений должен использовать сочетание данных разного качества. Это требует использования специальных подходов к анализу статистики, характеристика и изложение которых выходят за рамки данной книги.

## **2.5 Практическое занятие № 5 (ПЗ-5)**

**Тема: «Критерии принятия рискового решения в предпринимательской деятельности»**

### **2.5.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Критерии принятия решения в условиях стохастической неопределенности
2. Критерии принятия решения в условиях нестохастической неопределенности.

**2.5.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующие моменты:**

#### **1. Критерии принятия решения в условиях стохастической неопределенности.**

Теория принятия решений в условиях неопределенности предлагает достаточно широкий перечень критериев, чтобы дать лицу, принимающему решение, возможность учесть различные отношения к риску случайных потерь прибыли. Их представляют специальными группами таких критериев: классическими критериями; производными критериями; составными критериями принятия решений в условиях неопределенности.

К классическим традиционно относят: максиминный критерий; оптимистический критерий; нейтральный критерий; критерий Сэвиджа.

К производным критериям оптимизации решений в условиях неопределенности, как правило, относят критерии, которые модифицируют или обобщают классические критерии: критерий Гурвица; критерий произведений; критерий Гермейера; критерий наиболее вероятного исхода.

В определенных обстоятельствах каждый из этих методов имеет свои достоинства и недостатки, которые могут помочь в выработке решения.

Максиминный критерий (Вальда) – это пессимистический по своей сути критерий, потому что принимается во внимание только самый плохой из всех возможных результатов каждой альтернативы. Максиминный критерий ориентирован на наихудшие значения неопределенного фактора и в этом смысле является чрезвычайно консервативным. Поэтому его следует применять в тех случаях, когда неуспех операции крайне нежелателен, независимо от того, какими могут быть другие (благоприятные) исходы операции.

Критерий минимаксного риска Сэвиджа можно рассматривать как критерий наименьшего вреда, который определяет худшие возможные последствия для каждой альтернативы и выбирает альтернативу с лучшим из плохих значений. Одним из существенных недостатков данного принципа (Сэвиджа) является то, что добавление новой, заведомо неоптимальной стратегии может сделать неоптимальной полученную ранее оптимальную стратегию.

Максиминный критерий и критерий Сэвиджа являются слишком категоричными в том смысле, что один ориентируется только на наихудший результат, а другой – на максимальные потери.

Критерий оптимизма (критерий максимакса) соответствует оптимистической наступательной стратегии; здесь не принимается во внимание никакой возможный результат, кроме самого лучшего.

Нейтральный критерий характеризуется нейтральной или средневзвешенной позицией отношения лица, принимающего решение, к возможным значениям конечного экономического результата при случайных ситуациях, описываемых полной группой событий. При этом «веса» для учета соответствующих результатов устанавливаются лицом, принимающим решение, равными между собой. В рамках такого подхода при сравнении нескольких альтернативных решений за основу принимается среднее арифметическое значение доходов по всем возможным ситуациям, не зависящим от лица, принимающего решение. Выбирается такая альтернатива,

применительно к которой «средний ожидаемый» или «средневзвешенный» результат (с учетом возможных сценариев развития внешних событий по строке матрицы) будет наибольшим.

Критерий произведений – характеризуется менее пессимистической позицией отношения лица, принимающего решение, к неопределенности экономического результата, чем, например, при критерии Вальда, но более пессимистической, чем при нейтральном критерии.

Критерий обобщенного максимина (пессимизма – оптимизма) Гурвица позволяет учитывать состояние между крайним пессимизмом и безудержным оптимизмом. Однако критерий Гурвица может не различать явно различающиеся по предпочтительности альтернативы в силу того, что каждой из них ставит в соответствие оценку, являющуюся линейной комбинацией наихудшего и наилучшего результата для этой альтернативы.

Критерий Гермейера характеризует такую позицию отношения лица, принимающего решение, к неопределенности экономического результата, которая в некотором смысле обладает большей эластичностью, чем представленные ранее критерии. Необходимо отметить, что критерий Гермейера ориентирован на отрицательные значения элементов векторов-строк в матрице полезностей, характеризующих анализируемые решения. В экономических и логистических приложениях, когда имеют дело с затратами и издержками это условие обычно легко удовлетворить. Например, если при формализации матрицы полезностей учитывать соответствующие издержки относительно идеальной наиболее благоприятной ситуации. Таким образом, критерий Гермейера, фактически, ориентирован на величины потерь. Но все процедуры в рамках такого критерия реализуются применительно к матрице полезностей. В рамках указанного подхода при сравнении альтернатив решение принимается на основе самого большого «вклада» (в виде отдельного слагаемого) в средние ожидаемые «потери» для каждого решения.

При сравнительном анализе критериев эффективности нецелесообразно останавливаться на выборе единственного критерия, так как в ряде случаев это может привести к неоправданным решениям, ведущим к значительным потерям экономического, социального и иного содержания. Поэтому в указанных ситуациях имеется необходимость применения нескольких критериев в совокупности. Или же целесообразно применение составных критериев таких типов, для которых опорным критерием является либо классический критерий Вальда, либо классический критерий Сэвиджа. То есть такое «опорное» значение лицо, принимающее решение, может выбрать как максимально возможное гарантированное значение дохода в рамках соответствующей матрицы полезностей, которое было бы обеспечено ему в случае использования критерия Вальда. В других ситуациях такое «опорное» значение лицо, принимающее решение, может выбрать, например, и как минимально возможное значение для наихудших потерь, которое было бы обеспечено ему в случае использования критерия Сэвиджа. В зависимости специфики ситуации, каждое лицо, принимающее решение, определяет величину допустимого риска отклонения конечного результата дохода (в худшую сторону) от его так называемого «опорного» значения. Это делается для того, чтобы открыть также и дополнительные возможности увеличения выигрыша для конечного результата по сравнению с теми, которые имеются применительно к «опорному» решению. При этом лицо, принимающее решение, может самостоятельно определить приемлемый для него баланс между допустимым риском (оговоренными допустимыми отклонениями выбранного показателя в худшую сторону) и требуемой компенсацией за соответствующий риск.

## **2. Критерии принятия решения в условиях нестохастической неопределенности.**

Для оценки систем в условиях нестохастической неопределенности используются методы, в основе которых лежит матрица эффективности в виде: где - вектор управляемых параметров, определяющих свойства системы; - вектор неуправляемых параметров, определяющих состояния обстановки ; - значение эффективности системы для состояния обстановки ; - эффективность системы. В зависимости от характера неопределенности операции делятся на игровые и статистические. В игровых операциях неопределенность вносит своими сознательными действиями противник (теория игр). Условия статистически неопределенных операций зависят от объективной действительности (природы). Природа пассивно по отношению к лицу, принимающему решение – теория статических решений.

Если операция, проводимая системой, уникальна, то для разрешения неопределенности при оценке систем используют субъективные предпочтения ЛПР. В зависимости от характера предпочтений ЛПР в неопределенных операциях используют критерии:

- 1 – среднего выигрыша;
- 2 – Лапласа;
- 3 – осторожного наблюдателя (Вальда);
- 4 – максимакса;
- 5 – пессимизма – оптимизма (Гурвица);
- 6 – минимального риска (Сэвиджа).

**Критерий среднего выигрыша.** Данный критерий предполагает задание вероятностей состояния обстановки. Эффективность системы оценивается как среднее ожидаемое значение (МОЖ) оценок эффективности по всем состояниям обстановки оптимальной системе будет соответствовать эффективность

**Критерий Лапласа.** В основе критерия лежит предположение, поскольку о состоянии обстановки ничего не известно, то их можно считать равновероятностными. Следовательно, . Критерий Лапласа – частный случай критерия среднего выигрыша.

**Критерий Вальда** это максимальный критерий. Он гарантирует определенный выигрыш при наилучших условиях. Критерий основывается на том, что если состояние обстановки неизвестно, нужно поступать самым осторожным образом. В каждой строке матрицы эффективности находится минимальная из оценок системы по различным состояниям обстановки. Оптимальной считается система из строки с максимальным значением коэффициента. Данный критерий ориентирован на решение, не содержащее элементов риска. Такая осторожность в ряде случаев является недостатком.

**Критерий максимакса.** Этим критерием предписывается оценивать системы по максимальному значению эффективности и выбирать в качестве оптимального решения обследующую эффективность с наибольшим из максимумов: Это самое оптимистическое решение. При этом риск max.

**Критерий Гурвица.** Это критерий обобщенного максимина. Согласно данному критерию при принятии решений не разумно проявлять как осторожность, так и азарт, а занимать промежуточную позицию. Для этого вводится коэффициент оптимизма, характеризующий отношение к риску ЛПО. Эффективность решений находится как взвешенная с помощью коэффициента сумма максимальной и минимальной оценок. Условия оптимальности записываются в виде

**Критерий Сэвиджа** минимизирует потери эффективности при наихудших условиях. Для оценки решений матрица эффективности преобразуется в матрицу потерь (риске). Каждый элемент матрицы потерь определяется как разность между максимальным и текущим значениями оценок эффективности в столбце: После преобразования матрицы используется критерий минимакса. Таким образом, эффективность решений в условиях неопределенности может быть оценена по ряду критериев.

## **2.6 Практическое занятие № 6 (ПЗ-6)**

**Тема: «Риск-менеджмент в организации»**

### **2.6.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Организация и политика службы управления риском.
2. Концептуальные и стратегические направления снижения риска.

### **2.6.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

#### **1. Организация и политика службы управления риском.**

Управление риском не может быть обособлено от основной сферы деятельности фирмы - в конце концов, риск-менеджмент как раз и нужен для обслуживания последней. Это, в частности,

означает, что решения в области управления риском должны быть согласованы с решениями о ведении бизнеса фирмы. Такое согласование происходит на практике по-разному, но в целом можно выделить два основных подхода:

- проведение специальных мер по согласованию - в частности, регулярных совещаний и планерок с обсуждением проблем управления риском;

- сочетание решений по общему менеджменту с решениями по управлению рисками, т.е. создание такой системы, когда часть решений по управлению рисками принимают линейные менеджеры (например, относительно снижения производственных рисков за счет профилактики оборудования и других подобных мер). Как правило, на практике будет иметь место, определенное сочетание этих подходов.

Процедура подобного согласования чрезвычайно важна еще и потому, что принятие решений по управлению рисками зачастую предполагает наличие определенных специализированных профессиональных знаний. Последнее особенно необходимо в отношении рисков, связанных с возможными большими финансовыми потерями. Кроме того, руководство и специалисты фирмы могут владеть дополнительной текущей информацией, так что ее оперативное уточнение позволит принять более адекватное решение. Так, уточнение с руководством вопроса об учете обязательств, имеющихся у других субъектов перед данной фирмой, может оказаться целесообразным, так как не все обязательства других субъектов перед данной фирмой могут быть выполнены безоговорочно.

## **2. Концептуальные и стратегические направления снижения риска.**

Началом управления рисками в намеченной предпринимательской деятельности является определение стратегии, целей и тактических задач для самой этой деятельности. Ведь совершенно ясно, что управление рисками не должно привносить в основной процесс никаких дополнительных потерь или убытков. Управление рисками должно в точности согласоваться с целями предприятия. Этого можно достичь, если при организации риск-менеджмента руководствоваться системным принципом цели.

Для практической реализации принципа цели риск-менеджеры просто обязаны участвовать в процессе выбора топ-менеджерами предприятия наиболее актуальной цели его деятельности. Для вынесения окончательных суждений строят концептуальные (прогнозные, предварительные) оценки по критериям прибыли и риска. В итоге совместных консультаций руководителя предприятия со специалистами службы риск-менеджмента окончательно намечается стратегическая цель предприятия и формируются тактические задачи для бизнес-единиц. Подобная процедура позволяет

уже на ранних этапах планирования деятельности предприятия своевременно прогнозировать возможные «узкие места», принципиальные противоречия между стратегическими целями и тактическими задачами бизнес-единиц, ориентировать все заинтересованные стороны в будущих горизонтах риска.

После того, как цели намечены и задачи согласованы, когда основные направления деятельности определены, службе риск-менеджмента следует немедленно приступить к идентификации и номинации рисков будущей предпринимательской деятельности, т.е. наиболее надежно оценить будущие перспективы рискованной деятельности. Согласно общей теории измерения наиболее надежными являются оценки, вынесенные в качественных шкалах - номинальной, ранговой и балльной. При качественной оценке в номинальных шкалах используются утверждения типа: «маловероятно», «вероятно», «очень вероятно» или «менее вероятно, чем...», «одинаково вероятно с...», «более вероятно, чем ...» и т.п. Подобные оценки легко затем превратить в упорядочения факторов, источников, «механизмов» и пр., т.е. в их ранжировки, а последние уточнить с использованием балльных шкал (как правило, 100-балльных). При количественной оценке устанавливается числовое выражение уровней потерь и выгод, а также при необходимости оценок вероятностей их появления.

Однако непосредственно сразу получить все оценки составляющих риска (т.е. и по уровням выгод, и по уровням потерь) невозможно. И чтобы не упустить что-то, а тем более не запутаться,

лучше следовать хорошо зарекомендовавшей себя на практике трехэтапной процедуре «номинации - тенденции - пропорции». На этапе «номинаций» используют вербальное описание цели бизнес-операции, тщательно моделируют желаемое будущее, формально воспроизведя его в виде некоего требуемого результата

## **2.7 Практическое занятие № 7 (ПЗ-7)**

### **Тема: «Стратегические основы управления рисками в организации»**

#### **2.7.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Оценка и анализ финансовой устойчивости субъекта хозяйствования в условиях риска.
2. Современные тенденции в выборе стратегии риск-менеджмента.

#### **2.7.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

##### **1. Оценка и анализ финансовой устойчивости субъекта хозяйствования в условиях риска.**

В современных рыночных условиях финансовая устойчивость выступает главным и основным показателем выживаемости и показывает, на сколько стабильное положение занимает предприятие на рынке. Анализ и оценка показателей финансовой устойчивости и платежеспособности выступает основным элементом анализа финансового состояния. Такой анализ помогает выявить риск нарушения расчетных обязательств организаций, а так же помогает разработать мероприятия по их ликвидации.

На данный момент основным предметом, привлекающим внимание большинства участников рыночных отношений является хозяйственная деятельность предприятий. В основном в качестве таких участников выступают организации и физические лица, заинтересованные в их функционировании. Они стараются оценить финансовое положение хозяйствующего субъекта по доступной на тот момент для них отчетно-учетной информации.

Финансовая устойчивость отражает стабильно образующееся превышение доходов над расходами и показывает такое соотношение финансовых средств, при которых хозяйствующий субъект обеспечивает бесперебойный процесс производства и реализации, распределение затрат на расширение и обновление производства путем эффективного использования финансовых средств и свободно маневрирует денежными средствами. Очень серьезной проблемой в нынешнее время является определение границ финансовой устойчивости, потому что именно финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности хозяйствующего субъекта и может послужить отсутствию финансовой возможности для расширения производства, а избыточная финансовая устойчивость может отягощая затраты хозяйствующего субъекта излишними запасами и резервами, и тем самым препятствовать развитию. Отсюда следует, что финансовая устойчивость организации должна соответствовать требованиям рынка и в обязательном порядке должна отвечать потребностям развития хозяйствующего субъекта.

Так как предприятие выступает и в роли субъекта, и в роли объекта отношений на рынке, и оно по разному влияет на динамику факторов, то целесообразно их разделить на: внутренние и внешние. Внутренние зависят от работы самого предприятия; внешние представлены внешними по отношению к предприятию, изменение этих факторов не подвластно ему. К внутренним факторам относится: отраслевая принадлежность предприятия, подразумевающая диверсификацию деятельности

Отраслевая принадлежность выражается в том, что каждая организация должна стать элементом той среды, в которой ведет свою деятельность, конечно же, вливаться полностью в процесс развития и технологию существования, должна стремиться к выходу на новый уровень хозяйствования, для того чтобы быть способной преодолеть любые угрозы своей деятельности. Диверсификация деятельности необходима, для того чтобы организация обладала такой возможность как разделение рисков, ведь с помощью этого предприятие всегда будет застраховано от возникновения непредвиденных потерь.

Диверсификация деятельности необходима и малым, и крупным хозяйствующим субъектам. Она необходима для:

- повышения производительности труда совокупной рабочей силы;
- наращивания объемов производства, полного удовлетворения спроса. Это помогает сделать экономику более эффективной;
- улучшения производственного использования ресурсов организации, повышения концентрации производства;
- снижения рисков узкоспециализированного производства и инвестиций за счет умножения их направлений;
- повышения финансовой результативности работы, предотвращения банкротства, повышения рентабельности организаций;
- стабилизации финансового положения субъектов рынка за счет увеличения объемов реализации, внедрения новых товаров;
- расширения структуры выпускаемой продукции (услуг), ее доли в спросе.

Выбор выпускаемой продукции и оказание услуг в значительной мере влияют как на успех, так и на неудачу всей деятельности хозяйственного субъекта. Необходимо правильно решить, что будет производить предприятие и по какой технологии, ведь от этого зависят издержки производства. Устойчивость хозяйствующего субъекта зависит не только от величины затрат, но и от соотношения постоянных издержек с переменными.

## **2. Современные тенденции в выборе стратегии риск-менеджмента.**

Основной целью стратегии риск-менеджмента является достижение значительных конкурентных преимуществ в сфере управления рисками.

С точки зрения риск-менеджмента, под конкурентным преимуществом понимается более выгодное положение фирмы в ситуациях риска относительно конкурирующих организаций. Такое преимущество может выражаться в двух основных вариантах. Первый вариант связан с минимизацией потенциальной возможности возникновения рисков, и, соответственно, снижением уровня возможных потерь. Второй — с максимизацией потенциальной выгоды, которую можно получить в ситуации риска. Иными словами, чем ниже размер потерь и выше уровень доходов, возникающих в ситуациях риска, тем более выгодным и устойчивым будет положение фирмы на рынке относительно ее конкурентов.

Обобщив вышеизложенное, можно утверждать, что в рамках стратегии риск-менеджмента долгосрочные конкурентные преимущества могут быть достигнуты фирмой за счет наиболее эффективного управления рисками. Это имеет большое значение в процессе освоения новых рынков, выпуска новой продукции, внедрения нетрадиционных методов производства и товароподвижения.

В условиях современной рыночной экономики основа хорошей стратегии управления рисками заключается в занятии на рынке сильной позиции и построении такой организации, которая в состоянии успешно функционировать, несмотря на непредвиденные обстоятельства, мощную конкуренцию и внутренние проблемы.

В круг задач стратегического риск-менеджмента входят:

- 1) определение сферы деятельности фирмы (в том числе оценка уровня рисков в указанной сфере) и формирование основных направлений ее развития;
- 2) разработка стратегии (стратегического плана) управления рисками;
- 3) реализация стратегического плана;
- 4) оценка результатов деятельности по управлению рисками и внесение корректировок в стратегический план и методы его реализации.

Процесс выбора стратегии управления рисками включает в себя следующие основные шаги: уяснение текущей стратегии; проведение анализа продукции; выбор стратегии фирмы и оценку выбранной стратегии.

Уяснение текущей стратегии очень важно, потому что нельзя принимать решения по поводу будущего, не имея четкого представления по поводу того, в каком состоянии находится

организация и какие стратегии она реализует. Могут быть использованы различные схемы уяснения текущей стратегии. А. Томпсон и А. Стрикланд считают, что необходимо оценить по пять внешних и внутренних факторов, чтобы разобраться с реализуемой стратегией.

Внешние факторы: размах деятельности фирмы и степень разнообразия производимой продукции; диверсифицированность фирмы; общий характер и природа недавних приобретений фирмы и продаж ее части своей собственности; структура и направленность деятельности фирмы за последний период; возможности, на которые была ориентирована фирма в последнее время; отношение к внешним угрозам.

Внутренние факторы: цели фирмы; критерии распределения ресурсов и сложившаяся структура капиталовложений по производимой продукции; отношение к финансовому риску как со стороны руководства, так и в соответствии с реальной практикой, осуществляющей финансовой политикой; уровень и степень концентрации усилий в области НИОКР; стратегии отдельных функциональных сфер (маркетинг, производство, кадры, финансы, научные исследования и разработки).

Анализ продукции представляет собой один из важнейших инструментов стратегического управления. Он дает наглядное представление о том, что отдельные части бизнеса очень взаимосвязаны между собой и что портфель как сумма существенно отличается от простой суммы его частей и гораздо важнее для фирмы, чем состояние ее отдельных частей; с помощью анализа портфеля продукции могут быть сбалансированы такие важнейшие факторы бизнеса, как риск, поступление денег, обновление и отмирание.

Процедура анализа продукции включает в себя шесть основных шагов:

- Выбор уровней в организации для проведения анализа продукции. Необходимо определить иерархию уровней анализа продукции, которая должна начинаться на уровне отдельного продукта и завершаться на верхнем уровне организации.

- Фиксация единиц анализа, называемых стратегическими единицами бизнеса (СЕБ), для того чтобы использовать их при позиционировании на матрицах анализа продукции. Очень часто СЕБ отличаются от производственных единиц. СЕБ могут охватывать один продукт, могут охватывать несколько продуктов, удовлетворяющих схожие потребности, некоторые фирмы могут рассматривать СЕБ как продуктово-рыночные сегменты.

- Определение параметров матриц анализа продукции проводится для того, чтобы иметь ясность в отношении сбора необходимой информации, а также для выбора переменных, по которым будет проводиться анализ портфеля. Например, при изучении привлекательности отрасли в качестве таких переменных могут служить размер рынка, степень защищенности от инфляции, прибыльность, темп роста рынка, степень распространенности рынка в мире.

- Для измерения силы бизнеса могут быть использованы следующие переменные: доля рынка, рост доли рынка, относительная доля рынка по отношению к ведущей марке, лидерство в качестве или другие характеристики, такие как, например, издержки, прибыльность по отношению к лидеру. При определении размера матриц очень важную роль играет выбор единиц измерения объемов, норм приведения к единой базе, временных интервалов и т.д.

- Сбор и анализ данных, проводимых по многим направлениям, из которых выделяют четыре наиболее важных направления: привлекательность отрасли с позиции наличия позитивных и негативных аспектов у отрасли, характера и степени риска и т.п.; конкурентная позиция фирмы; возможности и угрозы фирме, которые оцениваются применительно к фирме, а не по отношению к отрасли; ресурсы и квалификация кадров, рассматриваемые с позиции наличия у фирмы потенциала для проведения конкурентной борьбы в каждой конкретной отрасли.

- Построение и анализ матриц продукции с целью получения представления о текущем состоянии продукции фирмы, на основе которого руководством могут быть сделаны прогнозы по поводу будущего состояния матриц и соответственно по поводу ожидаемого портфеля продукции фирмы.

## **2.8 Практическое занятие № 8 (ПЗ-8)**

**Тема: «Методы управления риском»**

### **2.8.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Выбор методов снижения экономического риска..
2. Процедуры разработки, контроля и пересмотра программы управления рисками.

### **2.8.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

#### **1. Выбор методов снижения экономического риска.**

Анализ рассмотренных выше характеристик различных методов снижения риска позволяет сделать вывод о том, что любое мероприятие, направленное на снижение риска, как правило, имеет свою «цену».

При страховании имущества или ответственности такой ценой является величина страховых взносов. При страховании посредством распределения риска (передачи части риска) за счет привлечения к участию в содержащем риск проекте более широкого круга партнеров или инвесторов платой за снижение риска является отказ от части доходов (прибыли) в пользу других участников проекта, принявших на себя ответственность за часть риска.

При хеджировании посредством опционов платой за снижение риска является опционная премия.

В случае хеджирования посредством форвардных операций своеобразной «платой» страхователя является недополучение прибыли (утерянная выгода) в случае, если ожидаемого (страхуемого) изменения курса валют, цен на товары и т. п. не произошло.

При резервировании платой за снижение риска являются затраты на создание резервных фондов, а также уменьшение оборачиваемости оборотных средств и возможное ухудшение использования основных фондов (фондоотдачи), что в конечном итоге приводит к снижению прибыли.

Уменьшение риска посредством диверсификации в большинстве случаев приводит к снижению ожидаемой отдачи (дивидендов, доходов, прибыли и т.п.), так как расширение направлений вложения средств, как правило, сопряжено с привлечением менее доходных направлений.

Разнообразие различных проявлений метода лимитирования предопределяет разнообразие источников и показателей эффективности каждого из них. Вместе с тем, здесь, как и при диверсификации, наиболее часто в качестве «платы» за снижение риска выступает снижение отдачи как следствие принятых ограничений и исключения из рассмотрения привлекательных в плане доходов и прибыли вариантов.

Как видим, каждый из методов снижения риска отличается степенью воздействия на снижение риска в конкретной ситуации, а также необходимыми затратами на их реализацию.

Это обстоятельство следует учитывать при оценке целесообразности и эффективности конкретных мер по снижению риска. Необходимо оценить динамику риска и отдачи, сравнить полученные результаты с целями и степенью их достижения и сделать вывод об экономической целесообразности рассматриваемых мероприятий.

Для этих целей могут быть успешно использованы общие методические подходы к оценке экономической эффективности хозяйственных решений.

Вместе с тем в ряде случаев, в частности при анализе рисков долгосрочных инвестиционных проектов, требуется использование специальных методов оценки эффективности мер по предупреждению и снижению риска, учитывающих специфические особенности этого вида деятельности.

Следует отметить, что эффективность того или иного метода в значительной степени зависит от конкретной ситуации (уровень риска, необходимая степень снижения риска, требуемые дополнительные затраты, финансовые возможности предпринимателя и др.), а также вида риска и сферы предпринимательской деятельности.

В зависимости от уровня потерь и вероятности их возникновения рекомендуются различные меры. При незначительных потерях независимо от вероятности их возникновения, рекомендуется принятие риска. Резервирование целесообразно при малых потерях независимо от вероятности их возникновения, а также при допустимых потерях в случае низкой вероятности их возникновения.

При дальнейшем увеличении потерь рекомендуется страхование или (и) разделение риска. Однако с повышением уровня потерь уменьшается допустимая вероятность их возникновения, при которой целесообразны указанные пути снижения риска.

В случае средних потерь и вероятности их возникновения, близкой к единице, рекомендуется избегать риска. При дальнейшем увеличении уровня потерь соответственно уменьшается вероятность их возникновения, при которой рекомендуется отказ от реализации содержащего риск мероприятия — избежание риска.

На практике наиболее эффективный результат можно получить лишь при комплексном использовании различных методов снижения риска. Комбинируя их друг с другом в самых различных сочетаниях, можно достичь также оптимальной соотносительности между уровнем достигнутого снижения риска и необходимыми для этого дополнительными затратами.

## **2. Процедуры разработки, контроля и пересмотра программы управления рисками.**

Возможность больших потерь, связанных с реализацией риска, привела к тому, что для многих компаний управление риском стало неотъемлемой административной функцией.

Управление риском на уровне фирмы включает разработку и реализацию экономически целесообразных для фирмы рекомендаций и мероприятий, направленных на уменьшение финансовых потерь, связанных с экономическим риском.

Программа управления риском на уровне фирмы (ПУР)- это принятая на уровне фирмы система планирования, обеспечения и организации ресурсов и действий, необходимых для снижения неблагоприятного влияния убытков, вызванных случайными событиями.

Разработка программы управления рисками на уровне фирмы должна обеспечивать такое управление рисками, при котором основным элементам структуры и деятельности фирмы гарантируется высокая устойчивость и защищенность от внутренних и внешних экономических рисков.

Для того чтобы принять обоснованные решения по управлению рисками, менеджер по управлению рисками должен иметь необходимую для принятия решения информацию, которая для повышения эффективности должна быть сосредоточена в отдельном документе. Таким документом может быть "Руководство по разработке, контролю и пересмотру программы управления рисками".

Назначение этого "Руководства" состоит в представлении менеджеру по управлению рисками информации, которая может оказаться ему полезной при разработке, контроле и пересмотре программы управления рисками. Эта информация должна содержать, по крайней мере, основные разделы по:

- общей стратегии фирмы и вариантам управления рисками на уровне фирмы;
- целям и задачам управления рисками;
- процедурам управления рисками и пороговым значениям параметров, используемых при выборе процедур;
- принципам управления рисками;
- рискам;
- убыткам фирмы;
- методам управления рисками на уровне фирмы;
- принципам разработки и пересмотра ПУР;
- методам оценки финансовых возможностей фирмы, экономической целесообразности использования методов управления рисками и методам оценки эффективности ПУР.

Особенности системы управления риском, рассмотренные в главе 3, реализуются в конкретных мероприятиях, большая часть которых фиксируется в программе управления рисками. Поэтому "Руководство по разработке, контролю и пересмотру программы управления рисками"

должно содержать разделы, посвященные соответствующим особенностям. В первую очередь, такие разделы будут включать:

- информацию о влиянии стратегии развития фирмы на варианты управления риском;
- общую характеристику целей и задач системы управления риском;
- изложение принципов управления рисками данной фирмы;
- анализ внешних и внутренних ограничений системы управления риском;
- перечисление основных требований к организационной структуре, в рамках которой будут реализовываться соответствующие меры по управлению риском;
- изложение основных правил и принципов разработки и пересмотра программы управления рисками.

Такая информация задает границы, в рамках которых менеджер по рискам может принимать соответствующие решения, формируя конкретное содержание программы управления риском. Действительно, любое мероприятие, зафиксированное в программе, не может не соответствовать перечисленной выше информации. В противном случае предлагаемая программа управления риском будет неэффективной и даже нереализуемой.

## **2.9 Практическое занятие № 9 (ПЗ-9)**

**Тема: «Концептуальные подходы менеджмента риска по обеспечению финансовой устойчивости предприятия»**

### **2.9.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Уровни "управляемого интереса" в сложном сочетании рискованной деятельности.
2. Модели комплексной балльной оценки риска финансовой несостоятельности предприятия.

**2.9.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующие моменты:**

#### **1. Уровни "управляемого интереса" в сложном сочетании рискованной деятельности.**

Успешное осуществление программы финансовой устойчивости субъекта хозяйствования основывается на четырех уровнях "управляемого интереса".

Во-первых, ресурсное обеспечение с определенным резервным фондом для обязательного самострахования деятельности, сопряженной с неопределенностью и риском.

Во-вторых, результаты на выходе реализации целевой программы, которые характеризуются определенным объемом продукции, количеством оказываемых услуг.

В-третьих, полная реализация основной целевой задачи конкретной программы. Если конечным результатом является, например, повышение эффективности мелиоративных систем, тогда первой задачей является усовершенствование использования, постоянный эксплуатационный уход за осушительно-оросительной сетью.

И, наконец, в-четвертых, общие цели (сверхзадачи) от реализации хозяйственного проекта, которые выражают долгосрочный благоприятный эффект.

В системе управления рисками используется ряд концептуальных подходов относительно конкретных возможностей развития хозяйственных процессов. Во-первых, управление сферами человеческой деятельности, сопряженной с неопределенностью, должно четко ориентироваться на реализацию целевой программы, с обязательной ответственностью конкретных исполнителей за достижение поставленных задач. Во-вторых, использование научных методов прогнозирования, программно-целевого планирования и применения современной вычислительной техники должно ограничиваться разумными рамками достаточности, так как рискованная человеческая деятельность это постоянная проверка достоверности гипотез. В-третьих, системный анализ не должен ограничиваться исследуемой целевой программой, а выходить за ее пределы. В-четвертых, должен выдерживаться общий стандарт качества научно-практического поиска. Данное требование ориентирует на необходимость выяснения степени удовлетворения задействованных в целевой программе сторон.

Приведенные выше концептуальные подходы по управлению хозяйственной деятельностью можно признать как фундаментальные в риск-менеджменте.

## **2. Модели комплексной балльной оценки риска финансовой несостоятельности предприятия.**

Данный метод предполагает проведение анализа финансовых коэффициентов путем сравнения полученных значений с рекомендуемыми нормативными величинами, играющими роль пороговых нормативов. Чем удаленнее значения коэффициентов от нормативного уровня, тем ниже степень финансового благополучия предприятия и выше риск попадания в категорию несостоятельных предприятий.

Отбор финансовых коэффициентов осуществляется с ориентацией на следующие критерии:

1. доступность исходной информации и простота расчета оценочных показателей;
2. устранение дублирующих коэффициентов, то есть коэффициентов, связанных очевидной линейной зависимостью.

В результате необходимо отобрать 16 наиболее значимых коэффициентов, дающих емкое и полное представление о финансово-экономическом положении предприятия. Все коэффициенты разбиты на 5 групп в соответствии с наиболее существенными характеристиками финансово-экономического состояния.

Производится расчет показателей, их распределение по зонам риска дает первичное представление о финансовом положении предприятия.

Следующим шагом является сведение нескольких показателей каждой группы к одному результирующему параметру К1.1, К1.2, К1.3 к К1 и т.д. Таким образом, каждая сторона деятельности предприятия квалифицируется некоторой обобщенной оценкой. На основе этих данных делаются выводы о состоянии предприятия.

### **2.10 Практическое занятие № 10 (ПЗ-10)**

#### **Тема: «Страхование риска»**

##### **2.10.1 Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Организационная структура страхования хозяйственных рисков.
2. Сдерживающие факторы при страховании хозяйственных рисков.

##### **2.10.2 При подготовке к вопросам необходимо акцентировать внимание на следующее:**

###### **1. Организационная структура страхования хозяйственных рисков.**

В страховании рисков как способе борьбы с неблагоприятными событиями или складывающимися обстоятельствами реализуются определенные экономические отношения, включающие следующие элементы:

- оценка рискованных ситуаций по возможности быть застрахованными;
- установление перечня страховых рисков;
- определение объема страховой ответственности по договору страхования;
- стоимость страхуемого объекта;
- страховая сумма, страховой взнос;
- страховой случай;
- ущерб (убыток) страхователя;
- страховая выплата.

Эти элементы образуют организационную структуру страхования рисков.

В договор страхования не могут быть включены нестраховые риски. Перечень страховых хозяйственных рисков в совокупности позволяет определить с учетом конкретных страховых случаев в сфере производства, потребления, обращения, распределения и обмена общий объем страховой ответственности по договору страхования, который выражается с помощью страховой суммы договора. Страховой хозяйственный риск — это риск, который можно оценить, исходя из

вероятности наступления страхового случая и на основе технических приемов, страховщика провести выравнивание риска, распределение и разделение его на отдельные составляющие подвиды и разновидности в соответствии с имеющимися ресурсами страхового фонда.

Основными характеристиками страхуемого хозяйственного риска являются: практическая вероятность проявления риска, который включается в объем ответственности страховщика; случайный характер наступления неблагоприятного события, явления. Опасность для страхуемого объекта просчитывается в возможных исходах. Однако конкретное время и место наступления страхового случая с возможным размером причиненного ущерба заранее не известны; вероятностное проявление данного вида или подвида хозяйственного риска для страхуемого случая. В то же время его можно соотнести с массой других однородных объектов; возможность включения массы объектов с объемом страховой совокупности, способным причинить массовый ущерб. Однако страхование риска не должно превышать стоимости активов предприятия; возможность объективно измерить и оценить последствия ущерба при стечении неблагоприятных ситуаций в условиях риска. При этом масштабы потерь должны быть значительными и вызывать определенную заинтересованность среди страхователей.

## **2. Сдерживающие факторы при страховании хозяйственных рисков.**

Построенные на общности интересов участников договоры страхования рисков в хозяйственной практике не имеют широкого распространения, поскольку их заключение и выполнение сдерживается во многих случаях целым рядом факторов.

Чистые риски потерь при проявлении форс-мажорных и других неблагоприятных ситуаций, например, не все субъекты экономической деятельности могут страховать из-за высоких страховых платежей. В свою очередь, страховые компании не могут иногда возместить полный ущерб по причине наступления множества страховых случаев. В такой ситуации выплату страхового возмещения могут осуществлять только страховые пулы, организующие деятельность объединения страховых компаний за счет резко возрастающих сумм поступлений страховых платежей от страхователей. Однако высокие ставки взносов могут вносить только отдельные устойчивые в финансовом отношении предприятия.

Условные риски не могут в полной мере страховаться, поскольку они связаны с принятием управлеченческих решений, а последние могут сами выступать источником риска. Каждый из подходов к обоснованию целевых задач в условиях вероятности проявления рискованных ситуаций имеет ограничения по поиску максимума ожидаемой выгоды от осуществления хозяйственной деятельности. Так, например, теория полезности изначально предполагает, что человек всегда предпочитает ориентироваться на получение максимума благ и задаваемые вероятности известны точно.

Многокритериальный подход также базируется на заданных и известных аксиомах и предположениях. Он не учитывает особенностей поведения работника в коллективе. Напротив, теория проспектов объединяет близкие альтернативы и одинаковые исходы в одном проспекте с учетом поведенческих особенностей каждого из исполнителей. Однако и здесь присутствует требование принимать на веру правила рационального поведения, а не конкретной ситуации. Подобные ограничения имеют эвристические методы, вербальный анализ решений, исследование множества Парето, метод анализа иерархий, технологический метод и др. Страхование условных рисков ограничивается по причине слабого экономического потенциала страховой деятельности, который только начинает складываться и осваиваться в странах СНГ.

В период становления рыночной экономики возрастает трансформационный риск из-за отсутствия достаточного опыта работы в условиях конкуренции и необходимости налаживать новые хозяйствственные связи между субъектами предпринимательской деятельности. Значительно расширяется круг рискованных операций, совершаемых в процессе функционирования бизнес-систем. Однако в настоящее время страхование не в полной мере выполняет свою роль в процессе трансформации экономики. Отсутствует единая теория страхования в период рыночных преобразований и соответственно не создана экономическая модель, которая позволяла бы прослеживать воздействие факторов внешней среды на внутреннее развитие страхования и

влияние страхования рисков на внешнюю среду, т.е. на формирование комплекса гарантий для предпринимательских структур по их выполнению и приспособлению к качественно новым условиям хозяйствования. Общеизвестно, что своему благополучию экономически развитые страны в значительной степени обязаны страхованию хозяйственных рисков.