

Тема 1. Основы управления финансовыми рисками в организациях

1. Причины, предпосылки и сущность финансового риска
2. Развитие теории финансовых рисков и управления ими
3. Системные основы управления финансово-экономическими рисками
4. Факторы финансовых рисков в аспекте управления ими
5. Классификация финансовых рисков
6. Цель, принципы и функции управления финансовыми рисками
7. Алгоритм и внутрифирменные методы управления финансовыми рисками

1.

Главной причиной экономического риска является неопределенность, обусловленная атрибутивными свойствами экономических систем.



Экономические системы обладают активным, целенаправленным, предсказывающим поведением, которое достигается с помощью управления.

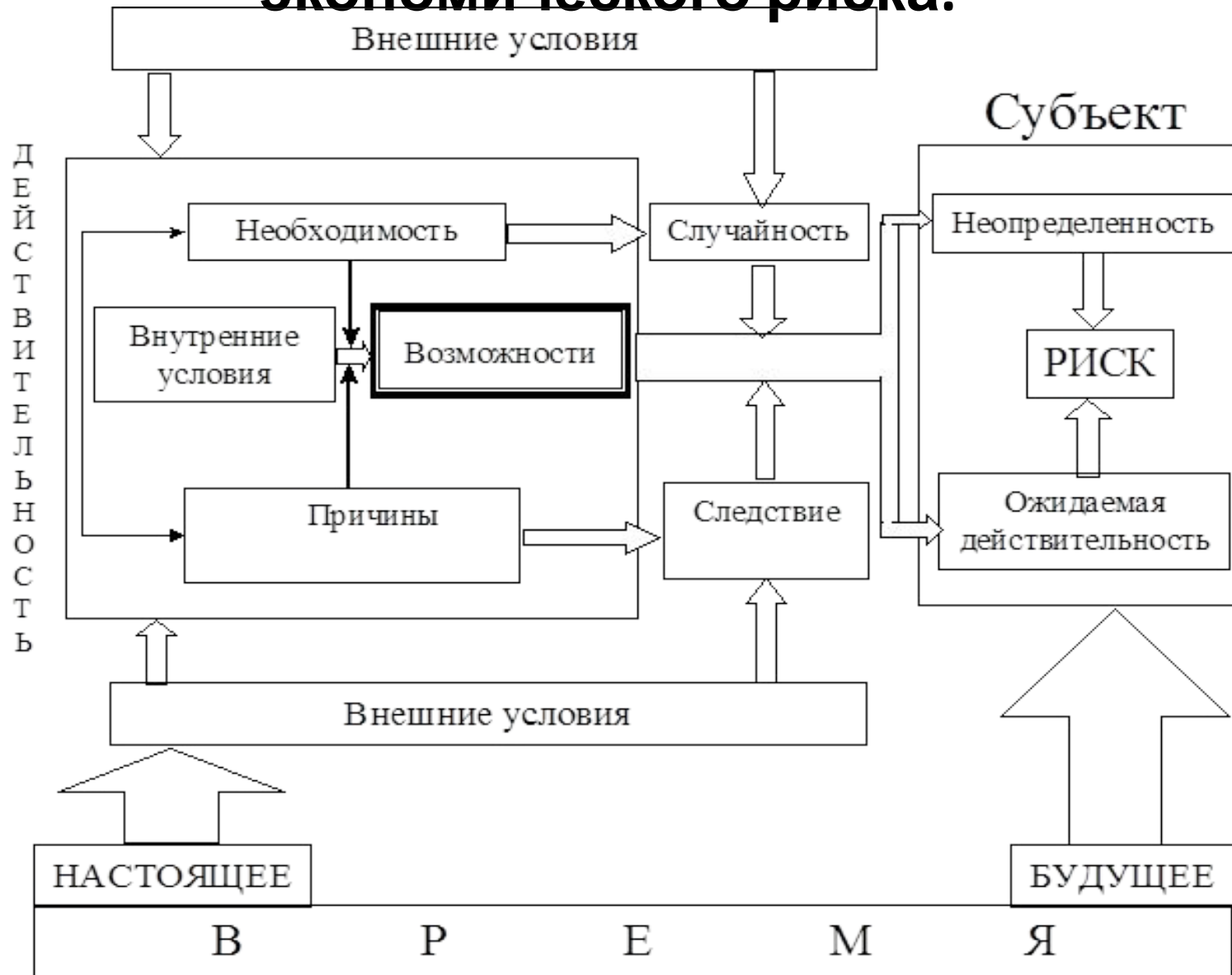
Корректировка входа экономической системы в процессе управления строится по принципу обратной связи с использованием метода «черного ящика».

Всё это обуславливает объективную неопределённость поведения экономических систем и управления ими, что и порождает риск.

Экономические предпосылки риска:

- * влияние научно-технического прогресса на относительную эффективность и конкурентоспособность технологий (инвестиций);
- * невозможность точного определения объёма будущих затрат;
- * вероятностный характер ожидаемых результатов;
- * неопределенность целей и критериев;
- * конфликтность экономической деятельности (конкуренция).

Схематическое представление диалектической природы категории экономического риска.



Сущность экономического в т.ч. финансового риска

- Можно дать дефиницию категории экономического риска как познаваемых при неисчерпаемой неопределённости отношений между действительностью экономической системы и возможностями ее трансформации в некоторую будущую, идентифицируемую субъектом, действительность, которая может возникнуть из взаимодействия причин и следствий, случайного и необходимого,

2.

В доклассических экономических учениях существование риска в экономической деятельности эпизодически признавалось в форме возможности неожиданных потерь богатства вследствие различных случайных факторов. Доминирующим же был детерминистский подход к формулировке законов создания и распределения богатства.

Классическая экономическая теория продолжала оперировать абстракциями, основывающимися на детерминистских постулатах. Тем не менее, в рамках классической школы в работах Дж. Милля и Н. Сениора были заложены элементы теории предпринимательской прибыли, среди которых выделялся и связанный с риском. Они выделяли в её структуре процент на вложенный капитал и плату за риск как возмещение возможных потерь, связанных с предпринимательской деятельностью.

Эта идея впоследствии была воспринята английским ученым А. Маршаллом, представителем неоклассического направления экономической теории. Он пришел к выводу, что цена предложения должна обеспечивать компенсацию всех отрицательных ощущений: заработная плата - компенсацию за усталость, процент - компенсацию за ожидание, предпринимательский доход - плату за риск.

По мнению А. Маршалла, при отсутствии страхования предпринимательского риска, он должен компенсироваться примерно на уровне, соответствующем ставке страховой компании для данного вида риска. В этом выводе А. Маршалл практически приблизился к формулировке концепции премии за риск.

К.Маркс, восходя к законам через научную абстракцию, постоянно отмечал реальное наличие в экономической действительности постоянных и массовых колебаний, изменчивости, разнообразия, случайности исследуемых явлений в их единичном бытии. Обосновывая процесс выравнивания средней нормы прибыли путём перетекания капитала и конкуренции, он называл в числе последствий такого выравнивания закономерные массовые разорения одних и обогащение других капиталистов. Тем самым марксистская экономическая теория, не рассматривая экономический риск непосредственно, косвенно предполагала его закономерное существование в действительности.

Трактовку экономического риска отличную от воззрений неоклассиков даёт Дж. М. Кейнс в своём фундаментальном труде «Общая теория занятости процента и денег», в соответствии с которой риском является часть стоимости, связанная с возможными потерями вследствие непредвиденных изменений рыночных цен, чрезмерным износом оборудования, разрушениями в результате катастроф. При этом он вводит понятие рискованных затрат, которые возмещают разность между

Дж. М. Кейнс впервые характеризует процесс инвестиций как объективно связанный с неопределённостью, приводит основные причины и факторы риска инвестиций.

Дж. М. Кейнс выделяет три основных вида экономического риска: риск предпринимателя либо заёмщика, состоящий в неопределённости получения ожидаемой перспективной полезности; риск кредитора, вызываемый возможностью банкротства должника либо недостаточной обеспеченностью займа; риск, связанный с обесцениванием денежной единицы, то есть с инфляцией. Новым шагом в развитии теории экономического риска является выделение и анализ финансовых рисков.

Существенный вклад в экономическую теорию предпринимательства и прибыли, как основу для дальнейшего развития концепции риска, внесли работы Й. Шумпетера «Теория экономического развития» и «Экономические циклы», «Капитализм, социализм и демократия». Поскольку любое новаторство связано с принятием решений в условиях неопределённости, прибыль в концепции Й. Шумпетера является, по существу, вознаграждением за риск. Таким образом, он наметил весьма важный концептуальный подход к переходу от понимания под последствиями риска только потерь к более широкой его трактовке Ф. Найтом.

Этот подход ещё в середине восемнадцатого века обозначил французский экономист Р. Кантильон, который считал, что предпринимательская прибыль - это результат предвидения и желания брать на себя риск.

Американский экономист Ф. Найт в книге «Риск, неуверенность и прибыль» представляет прибыль как компенсацию за риск, с которым сталкивается предприниматель, организовывая и осуществляя свой бизнес. При этом главным последствием неопределённости считается прибыль, а не потери и ущерб.

Принципиальным для теории риска является разделение Ф. Найтом предпринимательского риска на две формы: 1) риски распознаваемые, исчислимые, являющиеся объектом страхования и, поэтому влияющие на издержки производства; 2) риски, которые не могут быть ни вычислены, ни застрахованы. Прибыль вытекает из рисков второй формы и представляет собой разницу между ожидавшимися и реальными поступлениями от продаж как следствие угадывания цены. Несмотря на то, что последний вывод опровергается последующими концепциями теории экономического риска, разделение Ф. Найтом риска на две формы и приоритет нестрахуемых рисков послужили в дальнейшем основанием для выделения в качестве предмета исследования предпринимательского риска только нестрахуемых рисков.

В 1947 году вышла в свет монография Дж. Фон Неймана и О. Моргенштерна «Теория игр и экономическое поведение», в которой были сформулированы основы теории ожидаемой полезности, являющейся развитием неоклассической теории индивидуального выбора для условий неопределённости и риска, а также разработаны математическая теория и методы оптимизации решений с помощью теории игр. Тем самым был заложен фундамент для оптимизации функций экономического риска.

К середине двадцатого века экономической наукой были наработаны методологические основы, необходимые для перехода от абстрактно-логических концепций экономического риска к разработке количественных методов его оценки и обоснования решений с учетом риска. Качественный скачок стал возможен с развитием фондового рынка и накоплением информации о его характеристиках. То, что выступало в форме качественных гипотез, стало непосредственно измеримым и наблюдаемым. Фондовый рынок в определённой степени приоткрыл завесу тайны с процесса движения капиталов, норм прибыли и формирования рыночного равновесия. Одновременно актуальной стала проблема оптимизации решений инвесторов на рынке ценных бумаг. В этот период теория экономического риска получила качественно новое развитие в трудах выдающихся ученых, лауреатов Нобелевской премии по экономике Г. Марковица, Д. Тобина, М. Фридмена, У. Шарпа и К. Эрроу.

В частности, Г. Марковиц публикацией статьи «Выбор портфеля» инициировал новое направление экономической науки – теорию финансов, в которой ключевую роль играет теория финансового риска. Он подверг ревизии традиционное представление о поведении «экономического человека», максимизирующего прибыль. В его концепции участники фондового рынка наряду с целью максимизации будущих доходов от инвестиций руководствуются стремлением к ограничению степени неопределённости этих доходов, то есть уровня риска инвестиций. Достижение этих противоположных целей становится возможным при создании инвестиционного портфеля.

Одновременно Г. Марковиц доказал фундаментальное положение своей теории, в соответствии с которым инвестор достигает снижения риска при создании дифференцированного портфеля акций даже при условии случайности и некоррелированности изменчивости норм прибыли составляющих его ценных бумаг. Он обосновал универсальность и сопоставимость оценки риска ценных бумаг с помощью измерения вариации нормы прибыли относительно её математического ожидания и вывел граничное условие, показывающее обратную зависимость среднего квадратического отклонения нормы прибыли, как меры риска портфеля, от квадратного корня из числа входящих в него бумаг.

Работы Г. Марковица являются основой современных научных представлений о взаимосвязи между риском и доходностью и о формировании оптимальной структуры капитала.

Развивая идеи Г. Марковица, другой американский ученый Дж. Тобин ввёл в процедуру конструирования и модель оптимизации портфеля безрисковые ценные бумаги, доказал, что при наличии в структуре портфеля безрисковых ценных бумаг оптимальная структура портфеля является единственной независимо от склонности инвестора к риску. Главным же вкладом Дж. Тобина в развитие теории риска считается обобщенная теория портфеля, которая даёт ответ на вопрос о принципах и закономерностях приобретения активов любого рода, а не только инструментов фондового рынка.

Уильям Шарп представил риск ценной бумаги, измеряемый дисперсией её нормы прибыли, как сумму рыночного или систематического риска и собственного (диверсифицированного или несистематического) риска, разработал концепцию и методику измерения систематического риска с помощью статистических коэффициентов (бета-коэффициентов), определяемых как коэффициент регрессии в эконометрической модели изменчивости нормы прибыли данной ценной бумаги в зависимости от изменчивости нормы прибыли рыночного портфеля.

Квинтэссенцией теоретических новаций У. Шарпа следует считать модель ценообразования капитальных активов (САРМ), представляющую собой формализацию концепции премии за риск в виде зависимости требуемой нормы прибыли ценной бумаги от безрисковой ставки, нормы прибыли рыночного портфеля и бета-коэффициента этой бумаги. Эта модель стала одной из важнейших идей современной экономической науки, так как объясняет феномен равной привлекательности любых финансовых инструментов.

Таким образом, в современной западной экономической науке теория экономического риска стала её неотъемлемой составной частью. Современную систему научных экономических знаний невозможно представить без концепций экономического риска и рассмотрения экономического поведения в условиях неопределённости. Современные авторитетные учебники по экономической теории, финансовому и инвестиционному менеджменту включают разделы, посвященные экономическому риску

3.

Рассмотрение экономических объектов и субъектов как высокоорганизованных, самоуправляемых систем, позволяет установить причины, содержание, общие закономерности и методологические подходы к идентификации, классификации, оценке и хеджированию экономического риска инвариантно к конкретным феноменам его проявления.

Сформировавшись в пятидесятые годы двадцатого столетия, общая теория систем открыла новую парадигму научного исследования целого и целостности в противовес аналитическому, редукционистскому подходу.

Основополагающей идеей системной философии является упорядоченная целостность, как результат динамического взаимодействия составных элементов системы, проявляющийся в эмергентных свойствах, которые не могут возникать как простая сумма компонент.

По определению В.С. Тюхтина «система есть множество связанных между собой компонентов той или иной природы, упорядоченное по отношениям, обладающим вполне

Элементы вне системы, способные оказывать воздействие на проявления ее эмергентных свойств, рассматриваются как внешняя среда системы. Самостабилизирующаяся система достигает динамического баланса между состоянием своих параметров и внешней средой. Самоорганизация представляет собой эволюцию самостабилизации и проявляется в способности реорганизовывать внутреннюю структуру при взаимодействии с внешней средой, в результате чего достигается большая устойчивость к внешним возмущениям при различных их проявлениях и изменчивости. Чем лучше и быстрее система реагирует на изменение условий существования, тем совершеннее механизм самоорганизации.

Иерархизация проявляется в том, что одна и та же система, функционирующая как целое на одном уровне, может быть частью системы более высокого уровня, являясь ее подсистемой. В свою очередь, среди элементов системы могут быть выделены их группы, в которых в результате взаимодействия генерируются специфические эмергентные свойства и которые выступают в качестве подсистем данной системы. Каждый элемент в декомпозиции сложной системы может рассматриваться как целостная система, элементы которой в свою очередь могут быть также представлены, как системы, а с другой стороны, любая система является компонентом системы более высокого уровня.

Иерархическое строение социально-экономических систем является естественным средством преодоления неопределенности, сложности, многомерности. На каждом уровне иерархии функции управления дробятся на подфункции, задачи - на подзадачи, технологический процесс распределяется на простейшие операции, а центральные органы берут на себя основные функции общего руководства совместной деятельностью: целеполагание, стратегическое планирование, прогнозирование, координацию, анализ, ответственность за конечные результаты и пр. Однако преимущества централизованного управления в иерархических структурах в полной мере проявляются, если нет ограничений на факторы экономической деятельности. При ограниченности финансовых ресурсов, информации, трудовых ресурсов, покупательной способности возникает потеря управляемости.

Реализуя кибернетический подход, Н. Винер классифицировал системы по поведению, выделив дихотомии: пассивное - активное; случайное - целенаправленное; без обратной связи - с обратной связью; непредсказывающее - предсказывающее. Экономические системы характеризуются, в этом аспекте, активным, целенаправленным, с обратной связью, предсказывающим (высоких порядков предсказания) поведением. Такие характеристики поведения экономических систем усиливают неопределенность относительно предсказуемости их поведения. Поэтому многие законодательные и нормативные акты по регулированию экономики часто приводят к несоответствующим или даже противоположным результатам по сравнению с ожиданиями, в расчете на которые они принимались. Экономические системы реагируют на воздействия в соответствии со своими собственными целями и механизмами самостабилизации

Высокоорганизованное поведение достигается экономическими системами посредством управления, под которым понимается функция системы, направленная либо на сохранение ее основного качества (т.е. совокупности свойств, потеря которых приводит к разрушению системы) в условиях изменения среды, либо на выполнение некоторой программы, обеспечивающей устойчивость функционирования и достижения определенной цели. Эта функция реализуется путем целенаправленного воздействия на объект, выбранного из множества возможных воздействий, на основании имеющейся для этого информации в целях улучшения функционирования или развития данного объекта.

В теории управления систему, в которой реализуются функции управления, называют системой управления и выделяют в ней две подсистемы управляющую (субъект управления) и управляемую (объект управления). Такое обособление, естественно, является абстракцией. На практике каждая хозяйственная единица от предприятия до непосредственного исполнителя зачастую является и субъектом и объектом управления одновременно. Функции управления делегируются по иерархии и разнообразно перераспределяются между участниками трудового процесса. При матричных, штабных и им подобным современным структурах управления невозможно четко разграничить объект и субъект управления. Тем не менее, такое разграничение является допустимым и продуктивным при исследовании и моделировании процессов управления вообще и экономического риска в частности.

Основные положения теории систем и экономической кибернетики свидетельствуют об имманентности риска экономическим системам, как абстрактным сугубо концептуальным построениям. При таком подходе управление рассматривается независимо от конкретных характеристик объекта и субъекта и может быть представлено как циклический процесс последовательного обращения к трем операторам - идентификации, принятию решений и исполнению.

Оператор идентификации выполняет задачи сбора и обработки информации о поведении объекта управления и окружающей среде, позволяет выявить и охарактеризовать ситуацию, требующую принятия решений. Задачей оператора принятия решения является выявление возможностей разрешения проблемной ситуации, оценка альтернатив по критериям, соответствующим целям системы, и выбор из них оптимальной. Разработанное решение реализуется с помощью оператора исполнения. Поскольку процесс управления динамической экономической системой непрерывен, то эти этапы повторяются циклически.

Таким образом, в чисто абстрактном, теоретическом плане процесс принятия решений является только одним из этапов общего процесса управления производством. В свою очередь управление в социально-экономических системах не является ни детерминированным, ни исчерпывающим, вследствие чего объективно остается существенная неопределенность и непредсказуемость их поведения. Поэтому рассмотрение экономического риска только в связи с решениями оставляет вне поля зрения значительную область как в управлении, так и в функционировании социально-экономических систем. В связи с этим для исчерпывающего анализа экономического риска логично выделять три его уровня: 1) общесистемный экономический риск, присущий социально-экономическим образованиям, как целостным системам, 2) риск, относящийся к системам управления, 3) риск при принятии экономических решений.

На высшем уровне идентифицируется, оценивается и хеджируется риск национальных экономик, отраслей, регионов, производственных объединений, корпораций, предприятий.

На втором уровне рассматривается риск систем управления, который зависит от рациональности организационных структур, распределения функций и полномочий, механизмов реализации решений и контроля их выполнения, системы ответственности, информационных систем и пр.

Риск третьего уровня возникает при принятии множества разнообразных решений: стратегических, инвестиционных, инновационных, коммерческих, финансовых и пр. Эти риски в наибольшей степени исследованы и освещены в публикациях

Иерархичность и дополнительность экономического риска

Экономическая метасистема

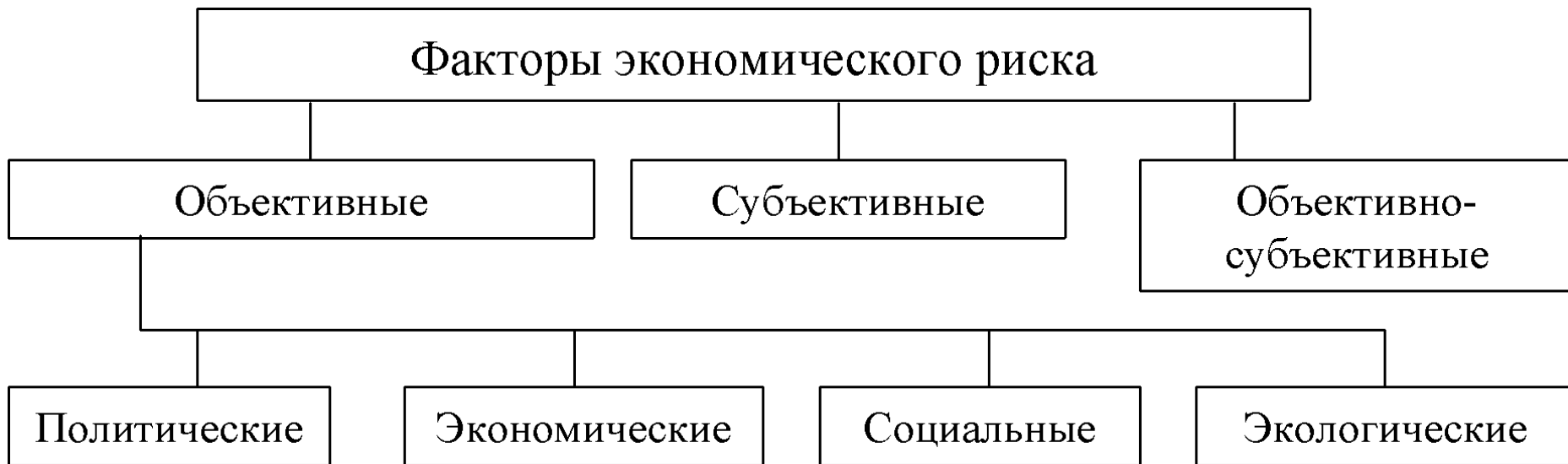


Идентификация трех уровней неопределенности в социально-экономических системах, как и любое теоретическое структурирование, является результатом абстракции. В реальности риск функционирования экономического объекта является, в определенной степени, результатом риска принимаемых его системой управления решений, а также зависит от рациональности ее организационного построения, объективности, достаточности и оперативности информационного обеспечения управления, качества процесса реализации и контроля решений. Однако риск, объективно возникающий в системах управления, не может быть сведен к риску системы решений, а интегральный риск экономической системы гораздо объемнее риска системы управления.

Выделение иерархии риска в социально-экономических системах продуктивно как основа для операционального подхода к оценке и измерению экономического риска. Оценка риска в социально-экономической системе (подсистеме) в соответствии с принципом дополнительности не может быть полной в рамках самой системы. Необходимы информация и язык системы более высокого уровня, чтобы получить взвешенное сопоставимое представление о риске и его последствиях.

4.

Причины риска являются отражением глубинных, коренных, всеобщих и необходимых отношений. **Под фактором риска понимается определённая, качественно идентифицируемая характеристика экономической системы или её внешней среды, отражающая действующие силы либо условия, воздействующие на функционирование этой системы и способствующая проявлению причин риска.**



В роли фактора выступает определённая качественная характеристика экономической системы или её внешней среды, которая количественно оценивается теми или иными показателями. Один и тот же фактор может характеризоваться различными показателями, а чаще всего для этого требуется совокупность показателей. Так, например, такой фактор производственного риска, как нерациональность состояния, состава и структуры основных производственных фондов предприятия, может характеризоваться показателями балансового износа, физического износа, морального износа, соотношения активных и пассивных фондов, соотношения силовых и рабочих машин, выработки оборудования на отказ и т.д. Поэтому фактор экономического риска не может быть сводим к экономическому показателю.

В работах по теории экономического риска в зависимости от рассматриваемой формы его проявления приводятся различные наборы факторов и подходы к их систематизации. Наиболее полно и всесторонне изучены факторы предпринимательского риска. М.Г. Лапуста и Л.Г. Шаршукова по отношению к предпринимательской фирме разделяют факторы на внешние и внутренние. Под внешними факторами понимаются условия, которые предприниматель не может изменить, но должен учитывать, так как они оказывают влияние на его бизнес. Эти факторы, в свою очередь, разделяют на факторы прямого и косвенного воздействия. В первую группу относят законодательство, регулирующее предпринимательскую деятельность, налоговую систему, непредвиденные действия органов управления, взаимоотношения с партнёрами, конкуренцию, коррупцию и рэкет. Считается,

В числе внутренних выделяется четыре группы факторов: стратегия фирмы, принципы деятельности фирмы, ресурсы и их использование, качество и уровень использования маркетинга.

В другом варианте классификации также выделяются группы внешних и внутренних факторов риска производственного предприятия. К внешним относятся факторы, обусловленные причинами, не связанными непосредственно с деятельностью самого предприятия. Внутренними считаются факторы, появление которых обусловлено или порождается деятельностью предприятия. В этой классификации внешние факторы подразделяются на политические, социально-экономические, научно-технические и экологические, а внутренние – на воспроизводственной деятельности, производственной деятельности, в сфере обращения и в сфере управления.

Все факторы, влияющие на степень риска, В.В. Витлинский и С. И. Наконечный также разделяют на две группы: объективные и субъективные. Объективные факторы трактуются аналогично внешним факторам, а к субъективным факторам относятся, характеризующие субъект принятия соответствующих решений (менеджеров, фирму): производственный потенциал,

Приведенные системы классификации факторов экономического риска отражают различные подходы к принципам систематизации. Вместе с тем, можно выделить присущие им общие черты.

Во-первых, все перечисленные выше подходы к классификации факторов риска локализованы до уровня предприятий или даже решений. При изменении уровня объекта состав внешних и внутренних факторов может стать принципиально иным.

Во-вторых, совокупность внешних факторов столь обширна и включает столь существенно разноуровневые и разномасштабные факторы, что выделение данной общности является больше теоретическим и практически мало приближает к идентификации и учету этих факторов в управлении риском.

В-третьих, большая часть внешних факторов не только не управляема, но и не познаваема на уровне рассматриваемого объекта риска, который в состоянии лишь обозначить эти факторы, и не имеет ни информации, ни ресурсов для их изучения и оценки.

В-четвёртых, внутренние факторы представляют различные уровни экономической системы предприятия и значительно отличаются по возможности идентификации.

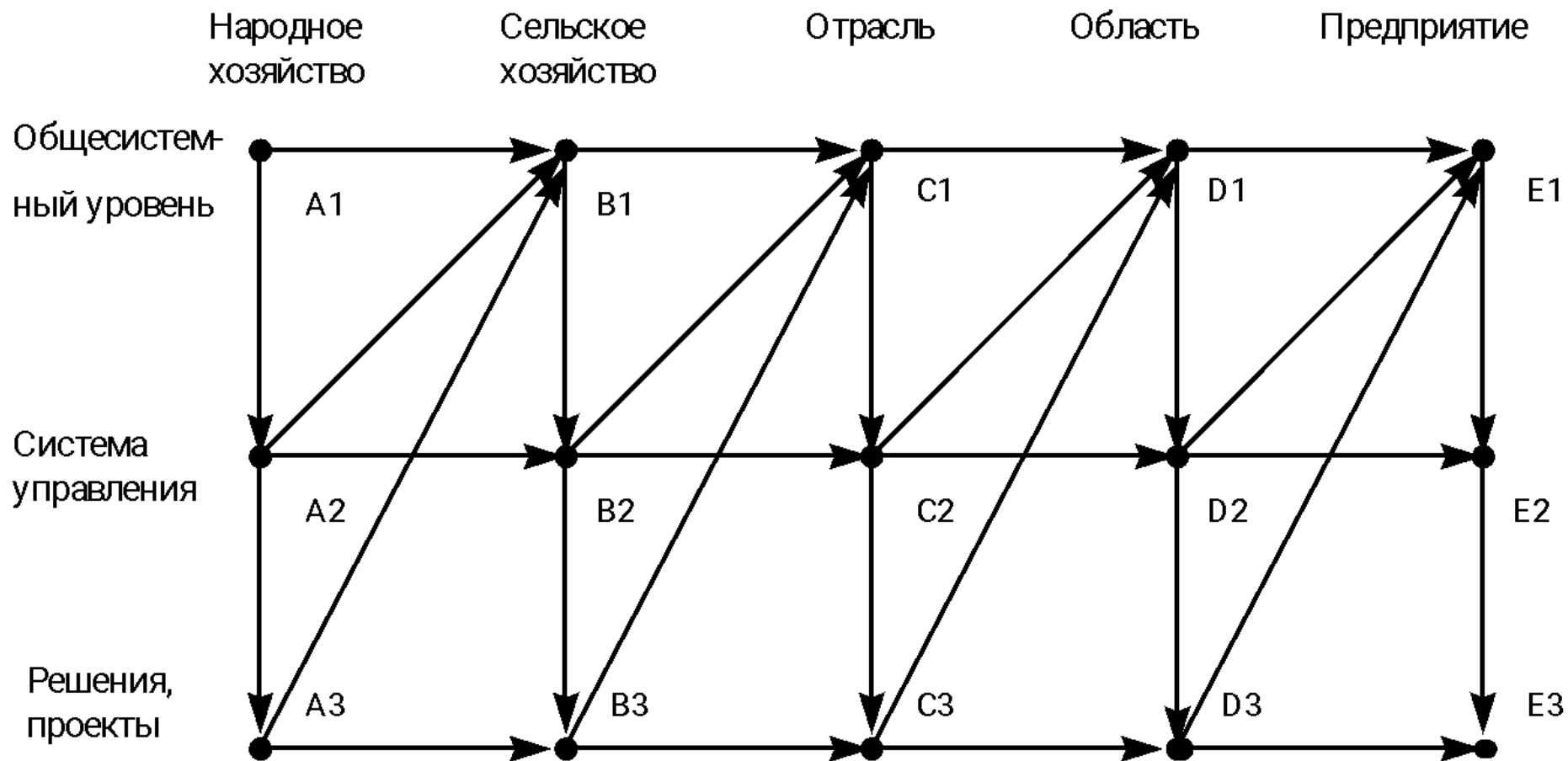
В-пятых, многие из внутренних факторов можно считать управляемыми только условно, так как те из них, которые относятся к системе управления и субъектам управления, не могут в полной мере распознаваться и корректироваться ими же.

Следовательно, применение рассмотренных подходов к систематизации факторов экономического риска представляется недостаточно продуктивным. Необходимо дальнейшее развитие и совершенствование принципов классификации с целью более контрастной дифференциации факторов, **исходя из целей управления риском** и реальных возможностей экономических систем различных уровней для распознавания и анализа факторов риска.

Для систематизации факторов риска в аспекте риск - менеджмента, по нашему мнению, наряду с признаком управляемости, существенное значение имеет критерий информационных и ресурсных возможностей для распознавания и анализа факторов на уровне субъекта оценки риска. Устойчивое функционирование той или иной экономической системы, выработка и принятие в ней надёжных решений предполагает оценку и учет, по меньшей мере, основных определяющих факторов риска. Даже в случае, если эти факторы не могут быть управляемы на уровне данной системы, то её деятельность и принимаемые решения должны корректироваться с учетом их влияния. Всё это позволяет заключить, что **структура классификации факторов риска должна отражать иерархическую ступенчатость возможностей по распознаванию и анализу факторов риска, а также управлению ими.**

Исходя из этих предпосылок, **предлагается двухмерный матрично-сетевой принцип построения систематизации факторов экономического риска.** Например, в аграрной сфере для этого, в первую очередь, необходимо группировать факторы риска по уровням иерархии управления сельским хозяйством. В этом аспекте минимально можно выделить пять ступеней: народное хозяйство, сельское хозяйство, как отрасль экономики, отдельные отрасли сельского хозяйства, области, предприятия. В отдельных случаях возникает необходимость дополнить эту иерархию уровнями районов и объединений. На каждом из уровней управления, в соответствии с принципом иерархичности риска в экономических системах, выделяются факторы, относящиеся к системе в целом, системе управления и конкретным проектам или отдельным решениям.

Общая схема систематизации и согласования факторов экономического риска аграрного производства



ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ, ГЕНЕРИРУЮЩИЕ ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ

- Снижение темпов экономической динамики
- Ужесточение государственного регулирования финансовой деятельности предприятий
- Увеличение темпов инфляции
- Высокая колеблемость процентной ставки на финансовом рынке
- Высокая колеблемость курсов иностранных валют
- Изменение конъюнктуры в отдельных сегментах финансового рынка
- Уровень криминогенной обстановки в стране (регионе)
- Факторы форс-мажорной группы

ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ

- Низкая доля собственного капитала предприятия в общем используемом его объеме
- Недостаточный удельный вес высоколиквидных активов предприятия
- Высокий уровень инвестиционной активности предприятия
- Несбалансированность и несинхронность формирования отдельных видов денежных потоков
- Низкий удельный вес собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников
- Недостаточное использование прогрессивных финансовых инструментов и технологий осуществления финансовых операций
- Недостаточность используемой информационной базы риск-менеджмента
- Недостаточный уровень квалификации финансовых менеджеров

5.

В научной литературе приведено множество вариантов классификаций финансово-экономических рисков. В результате анализа различных методических вариантов и признаков, положенных в основу систематизации рисков, возможно типизировать концептуальные подходы к классификации рисков, которые можно обозначить как **объектный, предметный, факторный и аспектный**. **Объектный** подход реализуется в классификациях, разделяющих риски в зависимости от масштабов, уровней управления, отношения к рамкам экономики отдельных государств. Таковыми являются разделения рисков на локальный и глобальный, внутренние и внешние (по принадлежности к стране функционирования хозяйственного субъекта); макроуровня, мезоуровня и микроуровня; фирменный, отраслевой, межотраслевой, региональный, государственный, глобальный.

В соответствии с **предметным** подходом построены различные классификации по сфере происхождения риска, источникам возникновения, деления финансовых рисков на валютный, кредитный, процентный и инвестиционный, деления внутренних предпринимательских рисков на организационный, ресурсный, кредитный, портфельный, инновационный, идентификации рисков управления. В этих и им подобных классификациях риски разделяются в зависимости от их предметной области.

Весьма широко распространены **факторное** обозначение рисков и их классификации по этому признаку. Выделяются виды хозяйственных и финансовых рисков в деятельности предприятия, отражающие соответствующие факторы риска: риск невозвращения предоплаты поставщиком, риск нереализации произведенной продукции, риск неполучения или несвоевременного получения оплаты за реализованную без предоплаты продукцию, риск отказа покупателя от полученной и оплаченной им продукции, риск срыва собственных производственных планов или инновационных проектов, риск неверного прогнозирования ситуации и получения неправильных исходных данных, риск неполучения внешних инвестиций и кредитов и т.п. При таком подходе можно обозначить практически неограниченное множество рисков, как возможных нарушений в нормальном и желаемом ходе производственного процесса, сбыта, финансирования и т.д.

Объективно обоснованным и продуктивным в плане управления риском является **аспектный** подход к классификации рисков, который предполагает переход от исследования явлений к выявлению сущностей, обобщениям, ориентированным на задачи оценки и измерения риска, а в конечном счете, на управление им. На аспектном подходе основаны классификации по степени обоснованности принятия риска, соответствию риска допустимым пределам, адекватности времени принятия решения о реагировании на реализацию рисков, степени системности и др., а также выделены формы чистых и спекулятивных рисков, систематического и диверсифицированного риска.

Например, в изменчивости норм прибыли и курсовых цен фондовых инструментов непосредственно не проявляются ни систематический, ни диверсифицированный риск. Потребовалась теория портфеля ценных бумаг, исходя из которой силой абстракции удалось обосновать существование систематической и диверсифицированной составляющих этой изменчивости. На основе этого разделения были разработаны измерители риска и методы управления им с помощью оптимизации портфеля.

Концепция аспектной классификации исходит из необходимости исследования всех возможных проявлений риска определённой предметной области, выявления его причин и факторов. При факторном подходе на этом этапе процедура может быть закончена. Достаточно к наименованию каждого из факторов добавить слово риск. В соответствии с аспектным подходом процесс классификации предполагает дальнейший глубокий анализ.

Необходимо выявить признаки либо отношения, присущие экономической системе, которые в наибольшей степени общи всем возможным проявлениям риска и не изменяются в зависимости от тех или иных факторов. Эти отношения, как правило, не лежат на поверхности явлений. Чтобы их установить, требуется глубокое проникновение в содержание процессов формирования риска, анализ массовых выборок проявлений риска.

Если удастся установить множество признаков или отношений инвариантных, к конкретным проявлениям риска и обуславливающим их факторам, то необходимо исследовать возможные зависимости либо противоречия между ними. Требуется выявить логические связи между признаками, приводящие к дискриминирующим отношениям в аспекте содержания процессов риска в исследуемой предметной области. Признаки или отношения, контрастно дискриминирующие явления в содержательном аспекте, могут стать основой классификации. Таким образом, необходимым условием аспектной классификации является содержательная дискриминация абстрактно обобщенных отношений риска.

Однако этого недостаточно для приемлемости классификации. Достаточным условием является **соответствие классификации задачам и критериям оценки риска, вытекающим из целей экономической системы по управлению риском в данной предметной области.** Классификация должна быть не только содержательной, но и прагматичной. **Она целесообразна только в том случае, если из неё следуют логичные продуктивные направления по разработке методов оценки риска и управления им.**

(алгоритм в отдельном файле)

Классификация финансовых рисков

Классификационные признаки	Состав финансовых рисков
1. По видам	<ul style="list-style-type: none">• риск снижения финансовой устойчивости;• риск нарушения финансовой независимости;• риск неплатежеспособности;• инвестиционный риск;• инфляционный риск;• процентный риск;• валютный риск;• депозитный риск;• кредитный риск;• налоговый риск;• прочие виды рисков.
2. По характерному объекту	<ul style="list-style-type: none">• риск отдельной финансовой операции;• риск различных видов финансовой деятельности;• риск финансовой деятельности предприятия в целом.
3. По совокупности используемых инструментов	<ul style="list-style-type: none">• индивидуальный финансовый риск;• портфельный финансовый риск.

4. По комплексности исследования	<ul style="list-style-type: none"> • простой финансовый риск; • сложный финансовый риск.
5. По источникам возникновения	<ul style="list-style-type: none"> • внешний или систематический риск • внутренний или несистематический риск;
6. По финансовым последствиям	<ul style="list-style-type: none"> • риск, влекущий только экономические потери; • риск, влекущий упущенную выгоду; • риск, влекущий как потери, так и дополнительные доходы.
7. По характеру проявления во времени	<ul style="list-style-type: none"> • постоянный финансовый риск; • временный финансовый риск.
8. По уровню финансовых потерь	<ul style="list-style-type: none"> • допустимый финансовый риск; • критический финансовый риск; • катастрофический финансовый риск.
9. По возможности предвидения	<ul style="list-style-type: none"> • прогнозируемый финансовый риск; • непрогнозируемый финансовый риск.
10. По возможности страхования	<ul style="list-style-type: none"> • страхуемый финансовый риск; • нестрахуемый финансовый риск.

6.

Управление риском в широком смысле представляет собой особый вид деятельности, направленной на снижение или полное устранение влияния его неблагоприятных последствий на результаты проводимых хозяйственных операций.

На практике это предполагает поиск компромисса между выгодами от уменьшения риска и необходимыми для этого затратами, а также принятия решения о том, какие действия для этого следует реализовать (включая отказ от каких бы то ни было действий).

Конечная цель управления риском должна способствовать реализации общей стратегии ведения бизнеса. **В финансовом менеджменте она заключается в получении наибольшей выгоды при оптимальном или приемлемом для предпринимателя соотношении дохода и риска.**

Подходы к управлению рисками: **активный, адаптивный и консервативный (пассивный).**

Активное управление означает максимальное использование имеющейся информации и средств для минимизации рисков. При таком подходе управляющие воздействия должны опережать или упреждать рисковые факторы и события, которые могут оказать влияние на реализацию проводимой операции. Очевидно, что данный подход предполагает затраты на прогнозирование и оценку рисков, а также организацию их непрерывного контроля и мониторинга.

Адаптивный подход к управлению риском строится на принципе «выбора меньшего из зол», т. е. на адаптацию к сложившейся ситуации. При таком подходе управляющие воздействия осуществляются в ходе проведения хозяйственной операции как реакция на изменения среды. В этом случае предотвращается лишь часть возможных потерь.

При **консервативном подходе** управляющие воздействия запаздывают. Если рисковое событие наступило, ущерб от него поглощается участниками операции. В данном случае управление направлено на локализацию ущерба, нейтрализацию его влияния на последующие события. Обычно затраты на управление риском при таком подходе минимальны, однако возможные потери могут быть достаточно велики.

Управление финансовыми рисками базируется на определенных **принципах**, основными из которых являются следующие:

1. Осознанность принятия рисков. Менеджер должен сознательно идти на риск, если он надеется получить соответствующий доход от осуществления той или иной операции. Несмотря на то что по некоторым операциям можно принять тактику «избегания риска», полностью исключить его из деятельности предприятия не представляется возможным, поскольку финансовый риск — объективное явление, присущее большинству хозяйственных операций.

2. Управляемость принимаемыми рисками. В состав портфеля финансовых рисков должны включаться только те из них, которые поддаются нейтрализации в процессе управления, независимо от их объективной и субъективной природы. Риски неуправляемые, например форс-мажорной группы, можно либо игнорировать, либо передать внешнему страховщику или партнерам по бизнесу.

Несмотря на очевидность этого принципа, менеджеры предприятий часто принимают на себя «непрофильные» виды рисков, не владея при этом знаниями, навыками и инструментами, необходимыми для управления рисками.

3. Сопоставимость уровня принимаемых рисков с уровнем доходности проводимых операций. Этот принцип является основополагающим в финансовом менеджменте. Он заключается в том, что предприятие должно принимать в процессе осуществления своей деятельности только те виды финансовых рисков, уровень которых компенсируется адекватной величиной ожидаемой доходности. Операции, риски которых не соответствуют требуемому уровню доходности, должны быть отвергнуты или, соответственно, должны быть пересмотрены размеры премии за риск.

4. Сопоставимость уровня принимаемых рисков с возможными потерями предприятия. Возможный размер финансовых потерь предприятия в процессе проведения той или иной рискованной операции должен соответствовать доле капитала, которая зарезервирована для его покрытия. Иначе наступление рискованного случая повлечет за собой потерю определенной части активов, обеспечивающих операционную или инвестиционную деятельность предприятия, т. е. снизит его потенциал формирования прибыли и темпы дальнейшего развития. Размер рискованного капитала, включающего необходимые фонды и резервы, должен быть определен заранее и служить критерием принятия тех видов финансовых рисков, которые не могут быть переданы партнеру по операции или внешнему страховщику.

5. Учет фактора времени в управлении рисками. Чем длиннее период осуществления операции, тем шире диапазон сопутствующих ей финансовых рисков, тем меньше возможностей обеспечивать нейтрализацию их негативных последствий. При необходимости осуществления таких операций предприятие должно включать в требуемую величину дохода не только премии за соответствующие риски, но и премию за ликвидность (т. е. за связывание на определенный срок вложенного в нее капитала).

6. Соответствие стратегии предприятия в процессе управления рисками. Система управления финансовыми рисками должна базироваться на общих принципах, критериях и подходах, соответствующих избранной предприятием стратегии развития. Ориентация на генеральную стратегию развития позволяет сосредоточить основные усилия на тех видах риска, которые сулят предприятию максимальную выгоду, определить предельный объем рисков, которые можно взять на себя, выделить необходимые ресурсы для управления ими.

7. Учет возможности передачи рисков. Принятие ряда финансовых рисков несопоставимо с возможностями предприятия по нейтрализации их негативных последствий. В то же время необходимость реализации той или иной рискованной операции может диктоваться требованиями стратегии и направленности хозяйственной деятельности. Включение их в портфель рисков допустимо лишь в том случае, если возможна частичная или полная их передача партнерам по бизнесу или внешнему страховщику. Критерий внешней страхуемости рисков должен быть обязательно учтен при формировании портфеля финансовых рисков предприятия.

На основании рассмотренных принципов на предприятии формируется политика управления финансовыми рисками. Эта политика представляет собой часть общей стратегии предприятия, заключающейся в разработке системы мероприятий по нейтрализации их возможных негативных последствий рисков, связанных с осуществлением различных аспектов хозяйственной деятельности.

Функции управления финансовыми рисками

подразделяются на две основные группы, определяемые комплексным содержанием риск-менеджмента: 1) функции управления финансовыми рисками предприятия как управляющей системы (состав этих функций в целом характерен для любого вида менеджмента, хотя и должен учитывать его специфику); 2) функции управления финансовыми рисками как специальной области управления предприятием (состав этих функций определяется конкретным объектом данной функциональной системы управления).

В группе функций управления финансовыми рисками предприятия как управляющей системы основными являются:

1. Определение стратегии управления финансовыми рисками в соответствии с финансовой стратегией организации.
2. Формирование структурных подразделений и должностных единиц по управлению финансовыми рисками в рамках организационной структуры предприятия.

3. Формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений. В процессе реализации этой функции должны быть определены объемы и содержание информационных потребностей системы управления финансовыми рисками; сформированы внешние и внутренние источники информации, удовлетворяющие эти потребности; организован постоянный мониторинг финансового состояния предприятия и конъюнктуры финансового рынка.

4. Осуществление риск-анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия. В процессе реализации этой функции проводятся экспресс и углубленный риск-анализ отдельных финансовых операций, финансовых сделок отдельных дочерних предприятий и внутренних "центров ответственности", финансовой деятельности предприятия в целом и в разрезе отдельных ее направлений.

5. Риск-планирование финансовой деятельности предприятия по основным ее направлениям. Реализация этой функции управления финансовыми рисками связана с разработкой системы планов и оперативных бюджетов по основным направлениям защиты предприятия от возможных финансовых угроз внешнего и внутреннего характера, обеспечивающих нейтрализацию идентифицированных финансовых рисков. Основой такого планирования является разработанная стратегия финансового риск-менеджмента, требующая конкретизации на каждом этапе его развития.

6. Осуществление эффективного контроля реализации принятых рискованных решений. Реализация этой функции управления финансовыми рисками связана с созданием соответствующих систем внутреннего контроля на предприятии, разделением контрольных обязанностей отдельных служб и риск-менеджеров, определением системы контролируемых показателей и контрольных периодов, оперативным реагированием на результаты

В группе функций управления финансовыми рисками как специальной области управления предприятием основными являются:

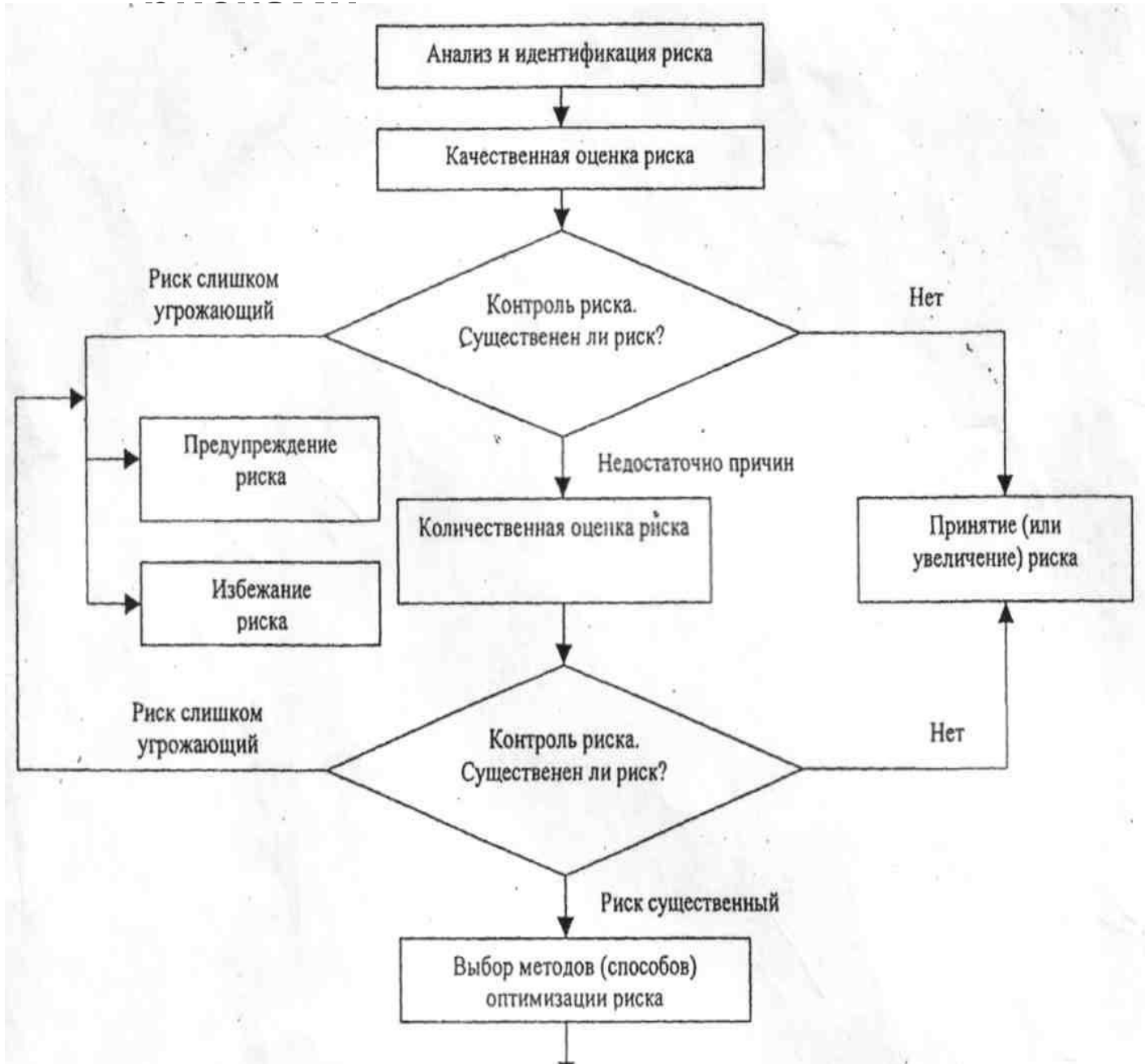
1. Управление формированием портфеля принимаемых финансовых рисков. Функциями этого управления являются идентификация возможных финансовых рисков предприятия, связанных с его предстоящей финансовой деятельностью; избежание отдельных финансовых рисков за счет отказа от чрезмерно рискованных финансовых операций и сделок; определение окончательного состава отдельных систематических и несистематических финансовых рисков, принимаемых предприятием.
2. Управление оценкой уровня и стоимости финансовых рисков. В процессе реализации этой функции осуществляется выбор методов оценки отдельных финансовых рисков с учетом имеющейся информационной базы и квалификации риск-менеджеров предприятия, выявляется возможный объем связанных с ними финансовых потерь в разрезе отдельных операций и по финансовой деятельности в целом.

4. Управление нейтрализацией возможных негативных последствий финансовых рисков в рамках предприятия. Функциями этого управления является разработка и реализация мероприятий по профилактике и минимизации уровня и стоимости отдельных финансовых рисков за счет соответствующих внутренних механизмов, оценка эффективности осуществления таких мероприятий.

6. Управление страхованием финансовых рисков. В процессе реализации этой функции формируются критерии передачи финансовых рисков предприятия страховым компаниям, осуществляется выбор соответствующих страховых компаний для сотрудничества с учетом их специализации и рейтинга на страховом рынке, согласовывается система условий заключаемого договора страхования, оценивается эффективность передачи отдельных финансовых рисков предприятия внешнему страховщику.

7.

Схема управления финансовыми



Риск существенный

Выбор методов (способов)
оптимизации риска

Внешние способы оптимизации
степени риска

Разделение риска

Внешнее страхование

Деривативы

Внутренние способы оптимизации
степени риска

Лимитирование

Диверсификация

Создание резервов, запасов

Поиск дополнительной
информации

Основные внутрифирменные методы и приемы нейтрализации или уменьшения последствий воздействия финансовых рисков

Методы	Содержание основных методов
1. Избежание риска	<p>Является наиболее радикальным методом. Данный метод направлен на разработку системы мероприятий, которые полностью или практически полностью исключают финансовый риск.</p> <p>Однако необходимо учитывать, что полное избежание риска снижает вероятность получения высоких доходов. К числу таких мер относятся:</p> <ul style="list-style-type: none">• отказ от осуществления финансовых операций, уровень риска по которым чрезвычайно высок;• отказ от использования в больших объемах заемных средств;• отказ от использования в больших объемах активов в низколиквидных формах;• отказ от использования временно свободных денежных активов в краткосрочных финансовых вложениях

<p>2. Лимитирование концентрации риска</p>	<p>Механизм лимитирования концентрации финансовых рисков предполагает установление соответствующих финансовых нормативов в процессе разработки планов осуществления финансовой деятельности.</p> <p>Система финансовых нормативов, обеспечивающих лимитирование концентрации рисков, должна включать:</p> <ul style="list-style-type: none">• предельный размер (удельный вес) заемных средств, используемых в хозяйственной деятельности;• минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме;• максимальный размер товарного (коммерческого) или потребительского кредита, предоставляемого одному покупателю;• максимальный размер депозитного вклада, размещаемого в одном банке;• максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента;• максимальный период отвлечения средств в дебиторскую задолженность.
--	---

3. Хеджирование

Хеджирование — это способ уменьшения возможных финансовых потерь за счет использования как внутрифирменных, так и внешних механизмов нейтрализации финансовых рисков. Однако в данном случае хеджирование можно рассмотреть как механизм внутрифирменного уменьшения финансового риска, заключающийся в использовании производных ценных бумаг (деривативов). Однако такое хеджирование требует дополнительных затрат, связанных с выплатой комиссионных вознаграждений брокерам, премий по опционам и т.п.

В зависимости от используемых видов производных ценных бумаг различают следующие механизмы хеджирования:

- *хеджирование с использованием фьючерсных контрактов*. Операция хеджирования с использованием фьючерсных контрактов требует совершения трех видов биржевых сделок: 1) покупку (продажу) реального актива или ценной бумаги (ЦБ); 2) продажу (покупку) фьючерсных контрактов на аналогичное количество активов или ЦБ; 3) ликвидацию позиции по фьючерсным контрактам в момент поставки реального актива или ЦБ. Первые два вида сделок осуществляется в начальной стадии нейтрализации финансового риска, а третий — в стадии завершения;
- *хеджирование с использованием опционов*. В основе этой формы хеджирования лежит сделка с премией, уплачиваемой за право продать или купить ЦБ или актив в определенном количестве и по оговоренной цене;
- *хеджирование с использованием операции «своп»*. В основе операции «своп» лежит обмен (покупка-продажа) соответствующими финансовыми активами или финансовыми обязательствами с целью улучшения их структуры и снижения возможных потерь в процессе осуществления финансовой деятельности с использованием заемного капитала.

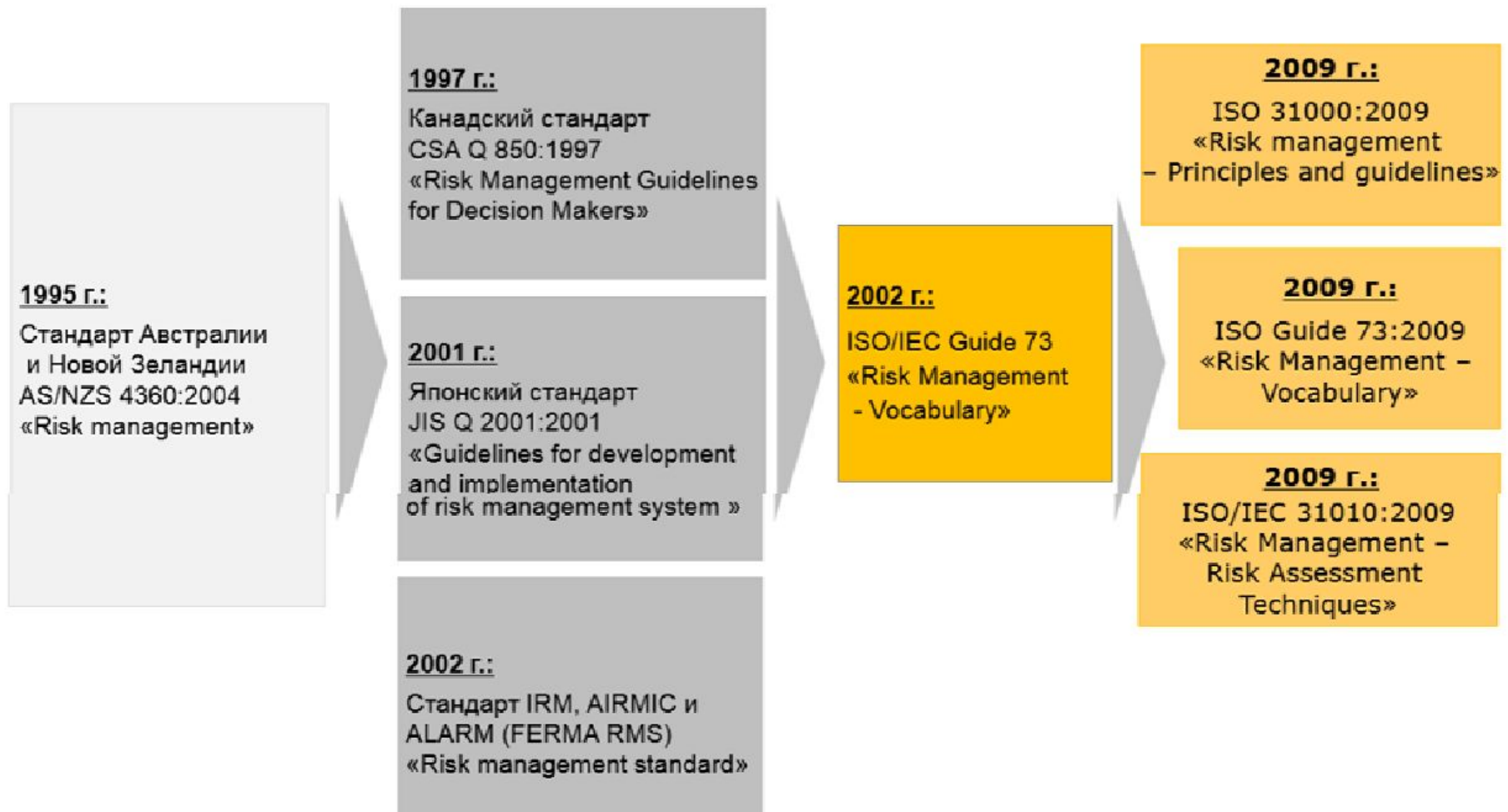
4. Диверсификация	<p>Принцип действия механизма диверсификации основан на разделении рисков, препятствующем их концентрации. В качестве основных форм диверсификации могут быть использованы следующие ее направления: а) диверсификация видов финансовой деятельности; б) диверсификация валютного портфеля; в) диверсификация депозитного портфеля; г) диверсификация кредитного портфеля; д) диверсификация портфеля ценных бумаг; е) диверсификация программы реального инвестирования.</p>
5. Самострахование (внутреннее страхование)	<p>Механизм этого направления нейтрализации финансовых рисков основан на резервировании предприятием части финансовых средств, позволяющем преодолеть негативные финансовые последствия по тем финансовым операциям, по которым эти риски не связаны с действиями контрагентов. Основными формами самострахования являются: а) формирование резервного (страхового) фонда; б) формирование целевых резервных фондов; в) формирование резервных сумм финансовых средств в системе бюджетов, доводимых структурным подразделениям или центрам ответственности; г) формирование страховых запасов материальных ценностей и финансовых средств по отдельным элементам оборотных активов предприятия; д) нераспределенный остаток прибыли, полученной в отчетном периоде. Использование этого метода позволяет быстро возместить потери, но приводит к «замораживанию» значительной суммы средств. В результате снижается эффективность собственного капитала предприятия.</p>

6. Распределение рисков	<p>Механизм этого направления нейтрализации финансовых рисков основан на частичной их передаче партнерам по отдельным финансовым операциям. При этом партнерам передается та часть рисков, по которой они имеют больше возможностей нейтрализации их негативных последствий, и располагают более эффективными способами внутренней страховой защиты. В практике получили распространение следующие направления распределения рисков: а) распределение риска между участниками инвестиционного проекта. Предметом такого распределения являются риски, связанные с нарушением графика выполнения строительно-монтажных работ или низким качеством этих работ; б) распределение риска между предприятием и поставщиками сырья и материалов. Предметом такого распределения являются риски, связанные с порчей или пропажей имущества, актива. Формы такого распределения рисков регулируются соответствующими международными правилами «ИНКОТЕРМС-90»; в) распределение риска между участниками лизинговой операции. Предметом такого распределения является риск морального устаревания оборудования и потеря его производительности; г) распределение риска между участниками факторинговой (форфейтинговой) операции. Предметом такого распределения является кредитный риск.</p>
7. Прочие методы внутрифирменной нейтрализации рисков	<p>Они включают такие мероприятия: а) обеспечение востребования с контрагента по финансовым операциям дополнительного уровня премии за риск; б) получение от контрагентов дополнительных гарантий; в) сокращение перечня форс-мажорных обстоятельств в контрактах с контрагентами; г) обеспечение компенсации возможных финансовых потерь по рискам за счет предусматриваемой системы штрафных санкций.</p>

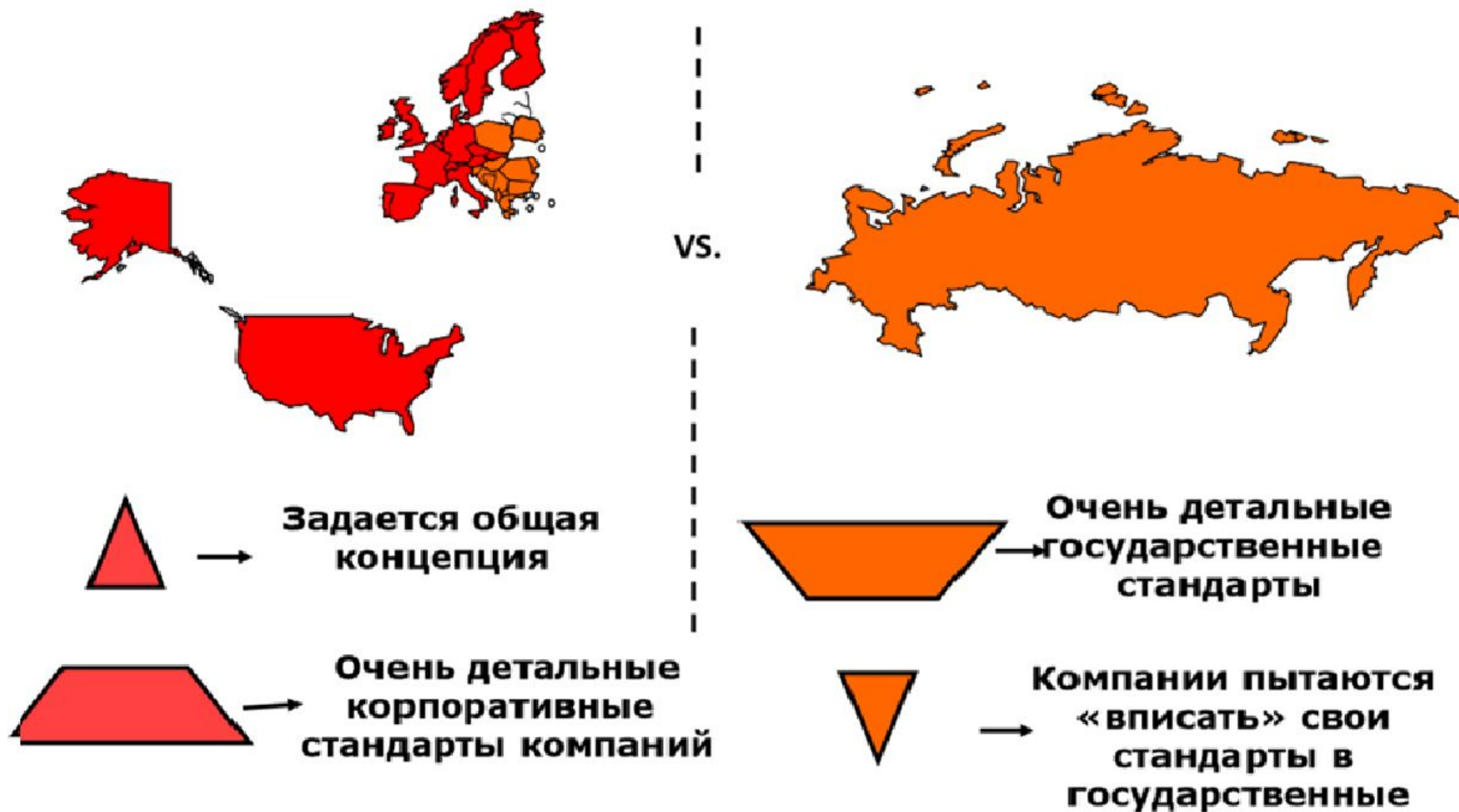
8.

В девяностых годах прошлого столетия началась стандартизация управления рисками компаний. Причем примечательно, что национальные стандарты стали разрабатываться и приниматься на четырех континентах [2]. Первый стандарт по управлению рисками в Австралии и Новой Зеландии AS/NZS 4360:2004 появился в 1995 году и был обновлен в 2004 году. В 1997 году был принят Канадский стандарт CSA Q 850:1997 «Risk Management Guidelines for Decision Makers (Руководство по управлению рисками для лиц, принимающих решения)». Японский стандарт JIS Q 2001:2001 «Guidelines for development and implementation of risk management system (Руководство по разработке и внедрению системы управления рисками)» начал применяться в 2001 году. В следующем году Федерацией Европейских ассоциаций риск-менеджмента (FERMA) был выпущен «Risk management standard (стандарт управления риском)». Европейский и австралийский подходы практически совпадают и рассматривают риск-менеджмент как центральную часть стратегического управления организацией.\

История стандартизации управления рисками



Разница в подходах к стандартам в России и мире



Модель управления рисками COSO ERM

Внутренняя среда
закладывает основы подхода к управлению рисками. Она включает:

- Совет Директоров;
- Философию управления рисками;
- Риск-аппетит;
- Честность и этические ценности;
- Важность компетенции;
- Организационную структуру;
- Делегирование полномочий и распределение ответственности;
- Стандарты управления персоналом.



Оценка рисков

- Риски анализируются с учетом вероятности их возникновения и степени влияния с целью определения того, какие действия в отношении них необходимо предпринять.
- Риски оцениваются с точки зрения присущего и остаточного риска.

Постановка целей

Цели должны быть определены до того как руководство начнет выявлять события, которые могут оказать влияние на их достижение;

Руководство компании имеет правильно организованный процесс выбора и формирования целей, и эти цели соответствуют миссии организации и уровню ее риск-аппетита.

Выявление потенциальных событий

- Внутренние и внешние события, оказывающие влияние на достижение целей организации, должны определяться с учетом их разделения на риски или возможности.
- Возможности должны учитываться руководством в процессе формирования стратегии и постановки целей.

Модель управления рисками COSO ERM (продолжение)

Реагирование на риск

Руководство выбирает метод реагирования на риск:

- избегание риска;
- принятие;
- снижение;
- передача;

Разработанные мероприятия позволяют привести выявленный риск в соответствие с допустимым уровнем риска и риск-аппетитом организации.



Мониторинг

- Весь процесс управления рисками организации отслеживается и по необходимости корректируется;
- Мониторинг осуществляется в рамках текущей деятельности руководства или путем проведения периодических оценок.

Контрольные процедуры

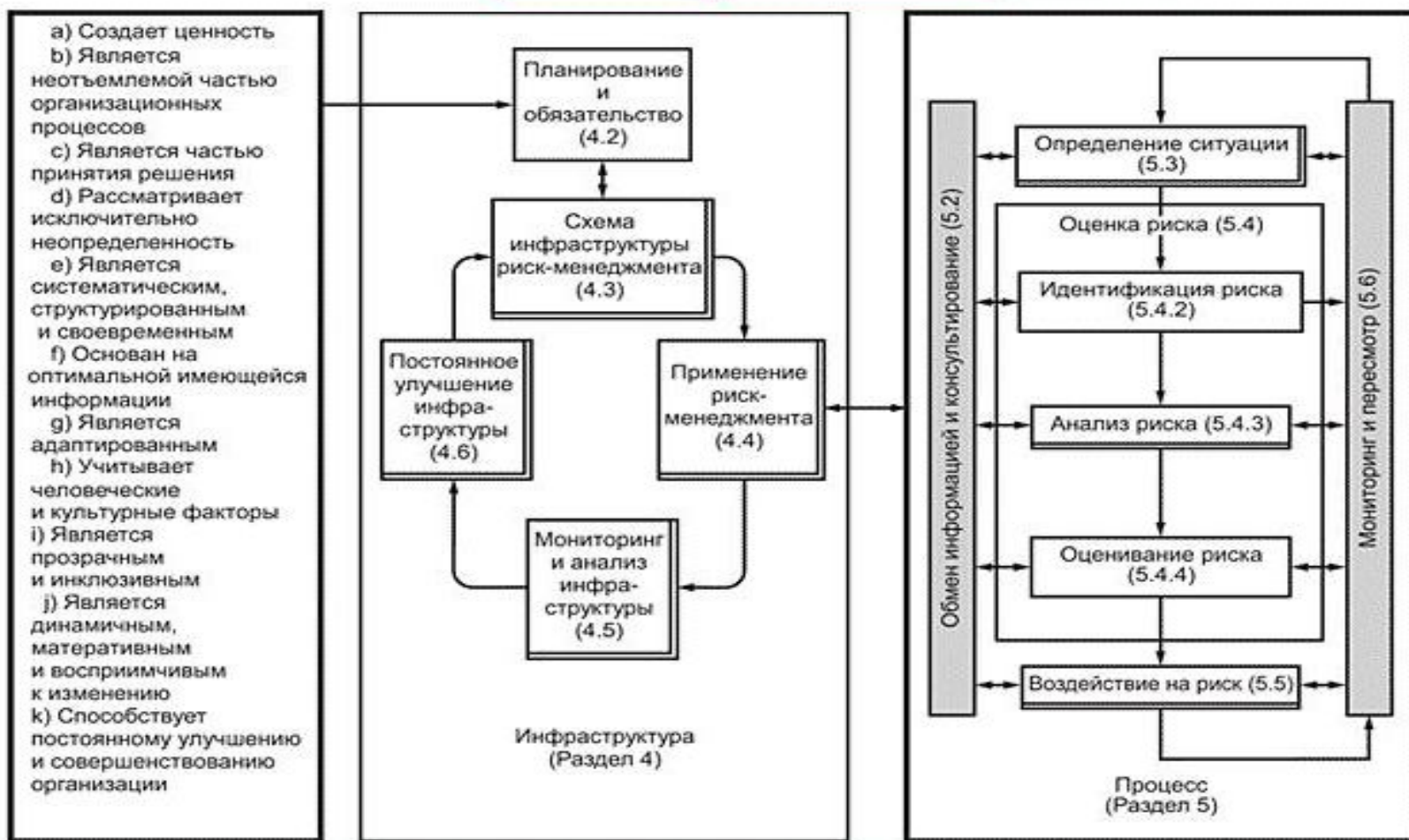
Политики и процедуры разработаны и установлены таким образом, чтобы обеспечивать «разумную» гарантию того, что реагирование на возникающий риск происходит эффективно и своевременно.

Информация и коммуникация

- Необходимая информация определяется, фиксируется и передается в такой форме и такие сроки, которые позволяют сотрудникам выполнять их обязанности;
- Эффективный обмен информацией в рамках организации по вертикали и по горизонтали.

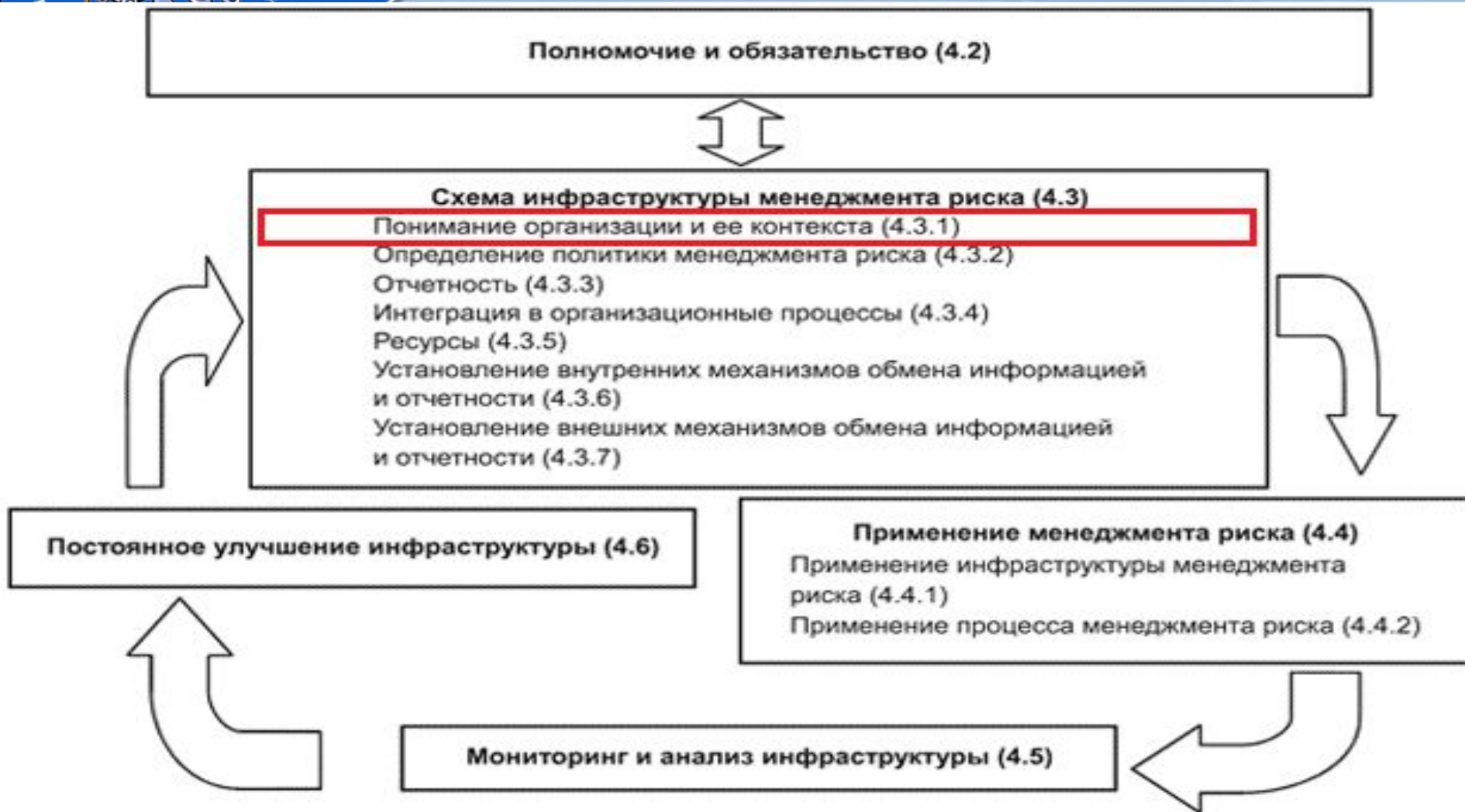
ГОСТ Р ИСО 31000 - 2010: взаимосвязь между различными элементами инфраструктуры риск-менеджмента

Рисунок 1 - Взаимосвязи между принципами, инфраструктурой и процессом менеджмента риска





ГОСТ Р ИСО 31000 - 2010: взаимосвязь между различными элементами инфраструктуры риск-менеджмента





Входные данные процесса общей оценки риска

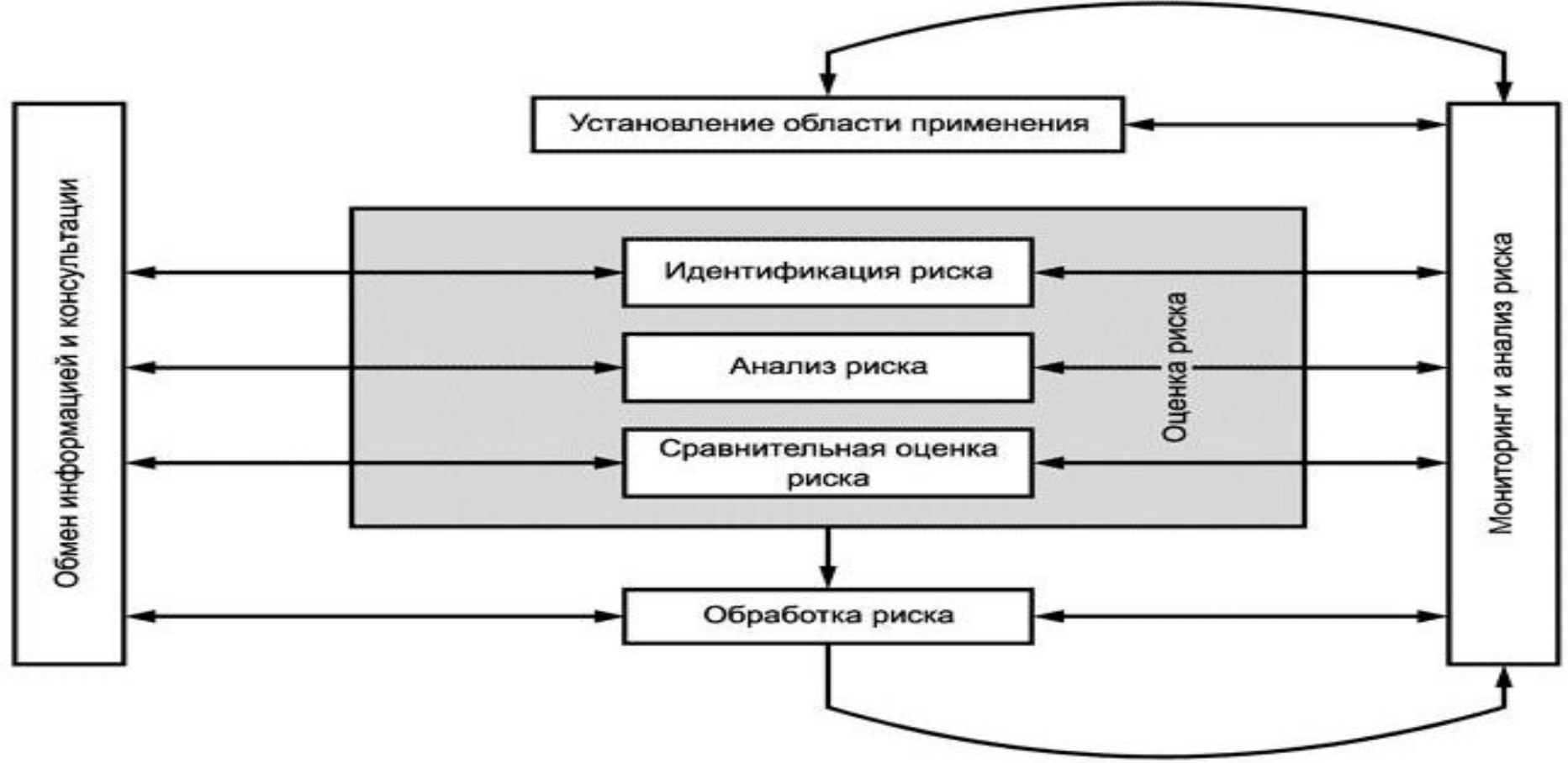


Рисунок 1 - Входные данные процесса общей оценки риска

Источник: ГОСТ Р ИСО/МЭК 31010 - 2011. Менеджмент риска. Методы оценки риска. - М.: 2012. С. 5.