Содержание

Введение

Глава 1. Понятие риска, методы и процесс управления риском

1.1 Понятие риска, виды рисков

1.2 Методы управления финансовым риском

1.3 Процесс управления риском

Глава 2. Способы снижения рисков

2.1 Способы снижения финансового риска

2.2 Способы снижения отдельных видов рисков

Заключение

Список литературы

Введение

В рыночной экономике государство не несет ответственности по обязательствам предприятий, следовательно, последствия риска ложатся на само предприятие. Никакие, даже самые лучшие прогнозы не в состоянии полностью исключить неопределенность рынка. А где неопределенность и случайность, там и возможность риска. Риск — это возможная опасность, действие наудачу в надежде на счастливый исход.

Управление — это процесс целенаправленной переработки информации состояния в информацию командную. Выбор образа действия на основе переработки информации есть решение. Принятие решения — основа управления, без решения нет управления, а управлять — значит решать. Так как принятие решения - это процесс разрешения неопределенности, то отсутствие решения также является решением, и ему, как и другим решениям, также свойствен риск — риск бездействия (риск неразрешения неопределенности).

С финансовой точки зрения риск— это вероятность возникновения убытков или недополучения доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом. Усиление риска — это, по сути дела, обратная сторона свободы предпринимательства, своеобразная плата за нее. По мере развития рыночных отношений в нашей стране будет усиливаться конкуренция. Чтобы выжить в этих условиях, надо решаться на внедрение технических новшеств и смелые, нетривиальные действия, а это усиливает риск.

Данный вопрос широко и разнообразно освещен во многих литературных источниках (Ковалева А.М. «Финансы фирмы», Лапуста М.Г. «Финансы фирмы», Скамай Л.Г. «Финансы фирмы», Поляк Г.Б. «Финансовый менеджемент»).

Актуальность данного вопроса обосновывает выбор темы нашей работы «Финансовый риск как объект управления».

Цель: выявить сущность финансового риска как объекта управления.

Объект: процесс формирования финансового риска как объекта управления.

Предмет: условия формирования финансового риска как объекта управления.

Задачи:

- изучить и проанализировать литературные источники по данному вопросу;

- выявить и изучить понятие риска, методы и процесс управления риском;

- выявить и изучить способы снижения рисков.

Глава 1. Понятие риска, методы и процесс управления риском

1.1 Понятие риска, виды рисков

Целью предпринимательства является получение максимальных доходов при минимальных затратах капитала в условиях конкурентной борьбы. Реализация указанной цели требует соизмерения размеров вложенного (авансированного) в производственно-торговую деятельность капитала с финансовыми результатами этой деятельности.

Вместе с тем, при осуществлении любого вида хозяйственной деятельности объективно существует опасность (риск) потерь, объем которых обусловлен спецификой конкретного бизнеса. Риск — это вероятность возникновения потерь, убытков, недопоступлений планируемых доходов, прибыли. Потери, имеющие место в предпринимательской деятельности, можно разделить на материальные, трудовые, финансовые.

Классификацию рисков денежных потерь можно осуществить по различным признакам.

• В зависимости от вида хозяйственной деятельности — предпринимательский (производственный, коммерческий, финансовый) и потребительский.

• По признаку проявления — спекулятивный, простой (чистый);

• В зависимости от вида финансового посредничества — инвестиционный, страховой, банковский.

*Производственный риск* возникает в процессе производственной деятельности. Причинами производственного риска являются: снижение планируемого объема производства, рост материальных, трудовых затрат и др.

*Коммерческий риск* связан с реализацией продукции (услуг), закупкой сырья, материалов и т.д. Причины такого риска — уменьшение планируемого объема реализации, повышение закупочных цен, рост издержек обращения, потери продукции в процессе обращения и др.

*Финансовый риск* возникает в процессе отношений предприятия с финансовыми институтами (банками, финансовыми, инвестиционными, страховыми компаниями, биржами и др.). Причины финансового риска — инфляционные факторы, рост учетных ставок банка, снижение стоимости ценных бумаг и др.(5,с240)

Финансовых менеджеров интересуют в первую очередь предпринимательские риски. Понятно, что производственное и финансовое предпринимательство — разные по своей сути понятия. Поэтому многое зависит от того, является ли или не является данное предприятие профессиональным участником финансового рынка.

Рассмотрим чистые (простые) и спекулятивные предпринимательские риски. *Чистыми* называют риски, которые определяют возможность получения убытка или "нулевого" результата; такой риск рассчитан только на проигрыш. *Спекулятивные* же риски выражают возможность получения как положительного, так и отрицательного результата.

Денежные расходы, убытки и потери чаще всего являются результатом финансового предпринимательства (предпринимательства на финансовом рынке). Следовательно, финансовое предпринимательство — это то же коммерческое предпринимательство, но товаром выступают денежные средства. Поэтому финансовые риски — это риски спекулятивные.

Для предприятий, основная деятельность которых не связана с финансовым рынком, финансовый риск — это разновидность предпринимательского риска и означает угрозу денежных потерь вообще. Их финансовый риск по типу объекта подразделяется на имущественный риск и риск, связанный с обязательствами. Имущественный риск — это угроза потери любой части собственного имущества (при этом весь ущерб пересчитывается в денежном выражении). Риск, связанный с обязательствами — это риск финансовых убытков, если действиями данной фирмы или ее отдельным служащим будет нанесен ущерб юридическому или физическому лицу.

Для предприятий — профессиональных участников кредитного рынка финансовый риск это одна из разновидностей соответственно банковских (в банковской системе), страховых (для страховой и пенсионной систем) или инвестиционных рисков (для бирж, инвестиционных фондов и т.д.). Например, банковские риски представляют собой опасность потерь, вытекающих из специфики банковских операций. Они имеют достаточно сложную структуру и обычно делятся на внешние (страновой, валютный и т.д.) и внутренние (риски пассивных и активных операций, риски связанные со спецификой клиента и т.д.).

Предприятия кредитного рынка финансовый риск обязывает учитывать такие специфические факторы, как неплатежеспособность клиента финансовой' сделки, угроза невозврата кредита, общее ухудшение финансового положения клиента. Таким образом, под финансовым риском на рынке ссудных капиталов обычно подразумевается та разновидность их общих рисков, которая связана с угрозой невыполнения обязательств клиентами по причине их несостоятельности.

Рассмотрим подробную классификацию финансовых рисков предприятий, занимающихся производственной и торговой деятельностью. Принято различать следующие разновидности их финансового риска: кредитный риск, процентный риск, валютный риск, риск упущенной выгоды, инвестиционный риск, налоговый риск.

*Кредитный риск —* опасность неуплаты предприятием основного долга и процентов по нему.

*Процентный риск —* опасность потерь, связанная с ростом стоимости кредита.

*Валютные риски* представляют собой опасность изменения курса валюты, что приведет к реальным потерям при совершении биржевых спекуляций и различных внешнеэкономических операций.

*Риск упущенной выгоды —* вероятность наступления косвенного ущерба или недополучения прибыли в результате неосуществления какого-либо мероприятия или остановки хозяйственной деятельности.

*Инвестиционный риск —* это вероятность того, что отвлечение финансовых ресурсов из текущего оборота в будущем принесет убытки или меньшую прибыль, чем ожидалось. Он присущ практически всем типам предприятий и неизбежен, поскольку инвестируя сбережения сегодня, покупатель того или иного вида актива отказывается от какой-то части материальных благ в надежде укрепить благополучие в будущем. Предприятие-инвестор, осуществляя венчурное вложение капитала, знает заранее, что возможны два вида результатов: доход или убыток.

*Налоговый риск* включает следующие опасности: невозможность получения налогового кредита; изменение налогового законодательства; индивидуальные решения сотрудников налоговой службы о возможности использования определенных льгот или применения конкретных санкций.

1.2 Методы управления финансовым риском

Залогом выживаемости и основой стабильного положения предприятия служит его устойчивость. Различают следующие грани устойчивости: общая, ценовая, финансовая и т.п. Финансовая устойчивость является главным компонентом общей устойчивости предприятия. *Финансовая устойчивость предприятия* — это такое состояние его финансовых ресурсов, их перераспределения и использования, когда обеспечиваются развитие предприятия на основе собственной прибыли и рост капитала при сохранении его платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня финансового риска.

Таким образом, задача финансового менеджера заключается в том, чтобы привести в соответствие различные параметры финансовой устойчивости предприятия и общий уровень риска.

Целью управления финансовым риском является снижение потерь, связанных с данным риском до минимума. Потери могут быть оценены в денежном выражении, оцениваются также шаги по их предотвращению. Финансовый менеджер должен уравновесить эти две оценки и спланировать, как лучше заключить сделку с позиции минимизации риска.

В целом методы защиты от финансовых рисков могут быть классифицированы в зависимости от объекта воздействия на два вида: физическая защита, экономическая защита. Физическая защита заключается в создании таких средств, как сигнализация, приобретение сейфов, системы контроля качества продукции, защита данных от несанкционированного доступа, наем охраны и т.д.

Экономическая защита заключается в прогнозировании уровня дополнительных затрат, оценке тяжести возможного ущерба, использовании всего финансового механизма для ликвидации угрозы риска или его последствий.

Кроме того, общеизвестны четыре метода управления риском: упразднение, предотвращение потерь и контроль, страхование, поглощение.

1. *Упразднение* заключается в отказе от совершения рискового мероприятия. Но для финансового предпринимательства упразднение риска обычно упраздняет и прибыль.

2. *Предотвращение потерь и контроль* как метод управления финансовым риском означает определенный набор превентивных и последующих действий, которые обусловлены необходимостью предотвратить негативные последствия, уберечься от случайностей, контролировать их размер, если потери уже имеют место или неизбежны.

3. Сущность *страхования* выражается в том, что инвестор готов отказаться от части доходов, лишь бы избежать риска, т. е. он готов заплатить за снижение риска до нуля.

Для страхования характерны целевое назначение создаваемого денежною фонда, расходование его ресурсов лишь на покрытие потерь в заранее оговоренных случаях; вероятностный характер отношений; возвратность средств. Страхование как метод управления риском означает два вида действий: 1) перераспределение потерь среди группы предпринимателей, подвергшихся однотипному риску (самострахование); 2) обращение за помощью к страховой фирме.

Крупные фирмы обычно прибегают к самострахованию, т. е. процессу, при котором организация, часто подвергающаяся однотипному риску, заранее откладывает средства, из которых в результате покрывает убытки. Тем самым можно избежать дорогостоящей сделки со страховой фирмой.

Когда же используют страхование как услугу кредитного рынка, то это обязывает финансового менеджера определить приемлемое для него соотношение между страховой премией и страховой суммой. Страховая премия — это плата за страховой риск страхователя страховщику. Страховая сумма — это денежная сумма, на которую застрахованы материальные ценности или ответственность страхователя.(4,с189)

4. *Поглощение* состоит в признании ущерба и отказе от его страхования. К поглощению прибегают, когда сумма предполагаемого ущерба незначительно мала и ей можно пренебречь.

При выборе конкретного средства разрешения финансового риска инвестор должен исходить из следующих принципов:

• нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;

• нельзя рисковать многим ради малого;

• следует предугадывать последствия риска. Применение на практике этих принципов означает, что всегда необходимо рассчитать максимально возможный убыток по данному виду риска, потом сопоставить его с объемом капитала предприятия, подвергаемого данному риску, и затем сопоставить весь возможный убыток с общим объемом собственных финансовых ресурсов. И только сделав последний шаг, возможно определить, не приведет ли данный риск к банкротству предприятия.

1.3 Процесс управления риском

Процесс управления риском может быть разбит на шесть стадий: определение цели, выяснение риска, оценка риска, выбор методов управления риском, применение выбранного метода, оценка результатов.

1. С точки зрения финансового риска, определение, цели сводится к обеспечению существования фирмы в случае существенных убытков.

В качестве цели могут фигурировать: защита работы предприятия от условий внешней среды или оптимизация внутренней среды.

В качестве внешней среды предприятия рассматривают две группы факторов: прямого и косвенного воздействия.

К факторам прямого воздействия относят: поставщиков, покупателей, конкурентов, государство.

К факторам косвенного воздействия относят: состояние экономики, социокультурные факторы, политические факторы, достижения НТР, международные события.

К положительным факторам внутренней среды относят: наличие специальной службы "экономической безопасности", системы "экономического предупреждения", которая предотвращает все непредусмотренные расходы.

2. Следующим шагом является выяснение риска при помощи сбора различной информации и использования официальных и неофициальных каналов. Кроме данных финансовой отчетности и бизнес-планов к официальным источникам информации относят информацию, полученную из периодической печати, радио, телевидения и т.п. К неофициальной информации относят данные, полученные при помощи промышленного шпионажа.

3. Анализ (оценка) риска. После того, как убыток уже имел место, следующим шагом будет определение его серьезности.

4. Выбор методов управления риском. В соответствии с результатами предыдущих исследований осуществляется выбор того или иного метода управления риском. Возможна также комбинация из нескольких методов.

5. Применение выбранного метода — принятие конкретных шагов по применению того или иного метода. Например, если избранным методом является страхование, то этот шаг заключается в покупке страхового полиса. При этом выбираются разные страховые компании в зависимости от их специализации в области страховых рисков, и далее выбирается наиболее оптимальная по времени и цене и обеспечению форма страхового полиса. Кроме страхования стратегия управления любым риском включает программу предотвращения и контроля убытков. При этом задействуется каждая из функций финансового менеджмента: планирование, организация, руководство и контроль.

• Рассмотрим, например, *роль планирования как функцию финансового менеджмента применительно к управлению финансовыми рисками.* Одним из элементов внутрифирменного планирования является бизнес-план, в структуре которого имеется раздел — оценка рисков. Этот раздел бизнес-плана представляет инструмент управления рисками предприятия. Важно предугадать все возможные типы рисков, с которыми может столкнуться предприниматель, обосновать источники этих рисков и все возможные моменты их возникновения. Данный раздел нацелен на исследование не только финансовых, но и других рисков (например, политических, законодательных, природных (стихийные бедствия) и др.). Раздел бизнес-плана "Финансовый план" представляет собой денежное выражение всех расчетов, содержащихся в предыдущих разделах бизнес-плана. Все риски, представленные в разделе "Оценка рисков", находят в финансовом плане свое денежное выражение и влияют на общую величину финансового риска. Ниже мы приведем некоторые типичные расчеты, которые осуществляются при составлении этого раздела бизнес-плана.(5,с244)

Применение лимитирования в отношении показателей финансовых ресурсов бюджета предприятия — конкретное выражение результатов планирования рисков. Лимитирование — это установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, продаж, кредита и т.п. Лимитирование является важным средством снижения степени риска и применяется, например, банками при выдаче ссуд, а предприятиями сферы обращения — при продаже товаров в кредит и т.д.

• *Организационная функция финансового менеджмента и управление рисками.* Многие крупные фирмы содержат на службе "специалистов по безопасности". Эти менеджеры планируют стратегию управления риском данной фирмы, заключают договоры по страхованию, направляют усилия фирмы на контроль за убытками. Их функции выходят за рамки простого страхования. Они, например, дают консультации, как уберечь страховые платежи от инфляции, выбирают способы избежания убытков. В средних по размеру фирмах, где нет специалиста по безопасности, к функциям финансового менеджмента (финансового директора) относят и обязанность управления финансовыми рисками, поэтому именно они и должны планировать методы управления финансовыми и особенно инвестиционными рисками. В мелких фирмах — это одна из функций владельца.

• *Контрольная функция финансового менеджмента и управление рисками.* Управление предотвращением убытков во многом аналогично управлению производительностью и качеством. Речь идет о руководстве в форме действий, а не словесном воздействии в соответствии с общей теорией менеджмента, которая построена на доверии и обязательствах руководства по отношению к служащим, заключении контракта с профсоюзом (поскольку безопасность трудящихся первична для профсоюзов). Концепция же финансового менеджмента базируется на "недоверчивости к собственным сотрудникам" и "ограниченном доверии" к внутренней финансовой информации (из этого вытекают важнейшие принципы построения системы внутреннего финансового контроля).

6. Следующий (и последний) шаг в процессе управления финансовым риском — оценка результатов. Для этого необходима хорошо отлаженная система точной информации, дающая возможность рассмотреть имеющиеся убытки и сами действия, осуществляемые для их предотвращения.

Инвестор иногда принимает решения, когда результаты неопределенны и основаны на ограниченной информации. Естественно, при более полной информации можно сделать лучший прогноз и снизить риск. В этом случае полезная информация выступает в. качестве товара. Стоимость полной информации рассчитывается как разница между ожидаемой стоимостью какого-нибудь приобретения, когда имеется полная информация, и ожидаемой стоимостью, когда информация неполная.

Назначение анализа риска как одного из самых сложных этапов управления финансовыми рисками — в необходимости дать потенциальным партнерам данные для принятия решений о целесообразности участия в проекте и возможности предусмотреть меры по защите от финансовых потерь.

При проведении анализа рисков прежде всего надо определить источники и причины рисков, какие из них являются основными, преобладающими. Источниками рисков могут быть: хозяйственная деятельность, личность человека, природные факторы. Причиной рисков являются недостаток информации, неопределенность будущего, непредсказуемость поведения делового партнера.

Анализ рисков подразделяют на два взаимно дополняющих друг друга вида: качественный и количественный.

*Качественный анализ* представляет собой идентификацию всех возможных рисков. Качественный анализ может быть сравнительно простым, его главная задача — определить факторы риска, этапы работы, при выполнении которых риск возникает, и т.д.

Объем убытка от вложения капитала может быть равен объему данного капитала, быть меньше или больше его.

Проведя анализ риска, следует определить степень риска. Риск может быть:

• допустимым — имеется угроза полной потери прибыли от реализации планируемого проекта;

• критическим — возможны непоступление не только прибыли, но и выручки и покрытие убытков за счет средств предпринимателя;

• катастрофическим — возможны потеря капитала, имущества и банкротство предпринимателя.

*Количественный анализ —* это определение конкретного размера денежного ущерба отдельных подвидов финансового риска и финансового риска в совокупности.

Иногда качественный и количественный анализ производится на основе оценки влияния внутренних и внешних факторов: осуществляются поэлементная оценка удельного веса их влияния на работу данного предприятия и ее денежное выражение. Такой метод анализа является достаточно трудоемким с точки зрения количественного анализа, но приносит свои несомненные плоды при качественном анализе. В связи.с этим следует уделить большее внимание описанию методов количественного анализа финансового риска, поскольку их немало и для их грамотного применения необходим некоторый навык.

В абсолютном выражении риск может определяться величиной возможных потерь в материально-вещественном (физическом) или стоимостном (денежном) выражении.

В относительном выражении риск определяется как величина возможных потерь, отнесенная к некоторой базе, в виде которой наиболее удобно принимать либо имущественное состояние предприятия, либо общие затраты ресурсов на данный вид предпринимательской деятельности, либо ожидаемый доход (прибыль). Тогда потерями будем считать случайное отклонение прибыли, дохода, выручки в сторону снижения в сравнении с ожидаемыми величинами. Предпринимательские потери — это в первую очередь случайное снижение предпринимательского дохода. Именно величина таких потерь и характеризует степень риска. Отсюда анализ риска прежде всего связан с изучением потерь.

В зависимости от величины вероятных потерь целесообразно разделить их на три группы:

• потери, величина которых не превышает расчетной прибыли, можно назвать допустимыми;

• потери, величина которых больше расчетной прибыли относятся к разряду критических — такие потери придется возмещать из кармана предпринимателя;

• еще более опасен катастрофический риск, при котором предприниматель рискует понести потери, превышающие все его имущество.

Если удается тем или иным способом спрогнозировать, оценить возможные потери по данной операции, то значит получена количественная оценка риска, на который идет предприниматель. Разделив абсолютную величину возможных потерь на расчетный показатель затрат или прибыли, получим количественную оценку риска в относительном выражении, в процентах. Говоря о том, что риск измеряется величиной возможных, вероятных потерь, следует учитывать случайный характер таких потерь. Вероятность наступления события может быть определена объективным методом и субъективным.

Объективным методом пользуются для определения вероятности наступления события на основе исчисления частоты, с которой происходит данное событие.

Субъективный метод базируется на использовании субъективных критериев, которые основываются на различных предположениях. К таким предположениям могут относиться суждение оценивающего, его личный опыт, оценка эксперта по рейтингу, мнение аудитора-консультанта и т.п.

Таким образом, в основе оценки финансовых рисков лежит нахождение зависимости между определенными размерами потерь предприятия и вероятностью их возникновения. Эта зависимость находит выражение в строящейся *кривой вероятностей возникновения определенного уровня потерь.*

Построение кривой — чрезвычайно сложная задача, требующая от служащих, занимающихся вопросами финансового риска, достаточного опыта и знаний. Для построения кривой вероятностей возникновения определенного уровня потерь (кривой риска) применяются различные способы: статистический; анализ целесообразности затрат; метод экспертных оценок; аналитический способ; метод аналогий. Среди них следует особо выделить три: статистический способ, метод экспертных оценок, аналитический способ.

• Суть *статистического* способа заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, имевших место на данном или аналогичном производстве, устанавливаются величина и частотность получения той или иной экономической отдачи, составляется наиболее вероятный прогноз на будущее.

Несомненно, риск — это вероятностная категория, ив этом смысле наиболее обоснованно с научных позиций характеризовать и измерять его как вероятность возникновения определенного уровня потерь. Вероятность означает возможность получения определенного результата.

Финансовый риск, как и любой другой, имеет математически выраженную вероятность наступления потери, которая опирается на статистические данные и может быть рассчитана с достаточно высокой точностью.

Чтобы количественно определить величину финансового риска, необходимо знать все возможные последствия какого-либо отдельного действия и вероятность самих последствий.

Применительно к экономическим задачам методы теории вероятности сводятся к определению значений вероятности наступления событий и к выбору из возможных событий самого предпочтительного исходя из наибольшей величины математического ожидания, которое равно абсолютной величине этого события, умноженной на вероятность его наступления. Главные инструменты статистического метода расчета финансового риска: вариация, дисперсия и стандартное (средне-квадратическое) отклонение.

*Вариация —* изменение количественных показателей при переходе от одного варианта результата к другому.

*Дисперсия* — мера отклонения фактического знания от его среднего значения.

Таким образом, величина риска, или степень риска, может быть измерена двумя критериями: среднее ожидаемое значение, колеблемость (изменчивость) возможного результата.

Среднее ожидаемое значение — это то значение величины события, которое связано с неопределенной ситуацией. Оно является средневзвешенной всех возможных результатов, где вероятность каждого результата используется в качестве частоты, или веса, соответствующего значения. Таким образом вычисляется тот результат, который предположительно ожидается.

*Анализ целесообразности затрат* ориентирован на идентификацию потенциальных зон риска с учетом показателей финансовой устойчивости фирмы. В данном случае можно просто обойтись стандартными приемами финансового анализа результатов деятельности основного предприятия и деятельности его контрагентов (банка, инвестиционного фонда, предприятия-клиента, предприятия-эмитента, инвестора, покупателя, продавца и т.п.)

• *Метод экспертных оценок* обычно реализуется путем обработки мнений опытных предпринимателей и специалистов. Он отличается от статистического лишь методом сбора информации для построения кривой риска.

Данный способ предполагает сбор и изучение оценок, сделанных различными специалистами (данного предприятия или внешними экспертами) вероятностей возникновения различных уровней потерь. Эти оценки базируются на учете всех факторов финансового риска, а также статистических данных. Реализация *способа* экспертных оценок значительно осложняется, если количество показателей оценки невелико.

Следует упомянуть и о своеобразной комбинации экспертного и статистического методов — корреляции. Корреляция — установление связи между признаками, состоящей в изменении средней величины одного из них в зависимости от изменения значения другого. Если среднее значение какого-либо признака изменяется в одном направлении с изменением значения другого признака, говорят о положительной корреляции. Эти тенденции измеряются коэффициентом корреляции. Таким образом, корреляционная связь — это вероятностная зависимость, которая проявляется лишь в общем и только при большом количестве наблюдения. Корреляционная связь выражается уравнениями регрессии различного вида. В основном эти исследования применяются на основе применения машинной обработки -информации при экономико-математическом моделировании. Моделирование позволяет найти количественное выражение взаимосвязей между финансовыми показателями и факторами их определяющими. Экономико-математическая модель представляет собой точное математическое описание экономического процесса. Модель кроме корреляционной связи может строиться и по функциональной. Функциональная связь выражается уравнением вида:

Y=f(X),

где Y*—* показатель, а X*—* факторы.

При корреляционной связи изменение результативности признака Yобусловлено влиянием факторного признака Xне всецело, а лишь частично, так как возможно влияние прочих факторов (a): Y = f(X)+ а.Наиболее разработанной в теории статистики является методология так называемой парной корреляции. Различают однофакторные и многофакторные модели, построенные на корреляционной связи. При этом экспертная оценка применимости результатов расчетов производится уже после осуществления прогнозирования показателей на основе экономико-математических моделей. Поскольку исчисление индекса корреляции базируется на ранее исчисленной дисперсии, мы могли бы продолжить наш сквозной пример, но подобные расчеты подробно и хорошо приведены в курсе общей теории статистики.

• *Аналитический\_способ* построения кривой риска наиболее сложен, поскольку лежащие в основе его элементы теории игр доступны только очень узким специалистам. Чаще используется подвид аналитического метода — анализ чувствительности модели.

*Анализ чувствительности модели* состоит из следующих шагов: выбор ключевого показателя, относительно которого и производится оценка чувствительности (внутренняя норма доходности, чистый приведенный доход и т.п.); выбор факторов (уровень инфляции, степень состояния экономики и др.); расчет значений ключевого показателя на различных этапах осуществления проекта (закупка сырья, производство, реализация, транспортировка, капстроительство и т.п.). Сформированные таким путем последовательности затрат и поступлений финансовых ресурсов дают возможность определить потоки фондов денежных средств для каждого момента (или отрезка времени), т. е. определить показатели эффективности. Строятся диаграммы, отражающие зависимость выбранных результирующих показателей от величины исходных параметров. Сопоставляя между собой полученные диаграммы, можно определить так называемые ключевые показатели, в наибольшей степени влияющие на оценку доходности проекта.

Анализ чувствительности имеет и серьезные недостатки: он не является всеобъемлющим и не уточняет вероятность осуществления альтернативных проектов.

• *Метод аналогий* при анализе риска нового проекта весьма полезен, так как в данном случае исследуются данные о последствиях воздействия неблагоприятных факторов финансового риска на другие аналогичные проекты других конкурирующих предприятий.

Индексация представляет собой способ сохранения реальной величины денежных ресурсов (капитала) и доходности в условиях инфляции. В основе ее лежит использование различных индексов.

Таким образом, существующие способы построения кривой вероятностей возникновения определенного уровня потерь не совсем равноценны, но так или иначе позволяют произвести приблизительную оценку общего объема финансового риска.

Глава 2. Способы снижения рисков

2.1 Способы снижения финансового риска

Высокая степень финансового риска проекта приводит к необходимости поиска путей ее искусственного снижения. Назовем четыре универсальных способа снижения любого вида финансового риска: 1) распределение риска между участниками проекта; 2) самострахование (передача части риска всем соискателям прибыли от данного проекта); 3) страхование (заключение договора со специализированной страховой фирмой); 4) резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов.

В связи с этим финансовый менеджер должен уметь производить элементарные расчеты сумм страховки, страхового возмещения, тяжести ущерба для фирмы, занимающейся самострахованием и прибегающей к услугам посредников. Например, если применяется система пропорциональной ответственности, то величина страхового возмещения (Р)может быть найдена следующим образом:

P=S\*W/R

где S *-* страховая сумма по договору;

W *-* фактическая сумма ущерба;

R *-* стоимостная оценка объекта страхования.

Практически такие же расчеты производятся при страховании по системе первого риска.

Следует также сказать, что основным способом уменьшения риска в условиях рыночной экономики является диверсификация. Хотя не всякий риск можно уменьшить при помощи диверсификации. Поэтому в зависимости от степени диверсификации риски делятся на недиверсифицируемые (несистематические) и диверсифицируемые (систематические).

2.2 Способы снижения отдельных видов рисков

*1. Кредитный риск.* Даже устойчивые предприятия могут столкнуться со временным снижением *доходов из-за краткосрочного* падения спроса на их товары и услуги и т.п. Поэтому без кредитования основной деятельности или капитальных вложений невозможно *существование предприятий в рыночном* экономике. Для предупреждения этого риска обычно используют следующие способы: регулярная оценка платежеспособности предприятия; уменьшение размеров получаемых кредитов; страхование кредитов; устойчивое обеспечение кредита; заключение постоянных кредитных договоров вместо получения разовых кредитов и т.п.

2. *Процентный риск.* Методы снижения процентного риска, с одной стороны, подобны методам снижения кредитного риска, с другой стороны, подобны методам снижения риска финансовых инвестиций — свопам, фьючерсным контрактам, опционам и т.д.

3. *Налоговый риск.* Управление налоговым риском не представляет сложностей для планирования, прогнозирования и организации: следует использовать все способы законного уклонения от налогов, консультации аудиторов, организовать своевременную замену устаревшей законодательной информации и т.п.

4. *Валютный риск.* Для снижения валютного риска могут быть использованы такие приемы: получение кредитов в различных валютах, форвардные контракты, страхование валютного риска (передача всего риска страховой организации), ускорение оборота валюты, работа с несколькими видами валюты (диверсификация), и конечно, использование валютных опционов, фьючерсов, форвардных контрактов и т.п., включая хеджирование.

5. *Инвестиционный риск.* Под инвестициями принято понимать использование капитала в двух направлениях: реальные инвестиции — вложение средств в материальные активы; финансовые инвестиции.

Инвестиционный риск всегда сопутствует выбору вариантов, а выбор вариантов вложений всегда связан со значительной неопределенностью, т.е. возникает так называемый риск нежизнеспособности проекта. При этом следует максимально снизить влияние других видов рисков: кредитного, валютного и т.д. Для решения этой задачи следует количественно определить общую величину финансового риска на основе сравнения альтернативных вариантов. Считается, что оценка риска инвестиционных рисков вообще и финансовых инвестиций в частности является одной из самых типичных и самых разработанных с точки зрения применения стандартного математического и статистического инструментария. Поэтому нам следует привести эти расчеты более подробно на основе вышеизложенной теории.(2,с85)

Инвестиционный риск делят на две категории: систематический и несистематический.

Систематический риск связан с общей экономической и политической ситуацией в стране и даже в мире, ростом цен на ресурсы, общерыночным падением цен на все финансовые активы.

К категории систематических относятся: риск изменения процентной ставки, риск падения общерыночных цен и риск инфляции.

К категории несистематических относят риск ликвидности, отраслевой и финансовый риск предприятия — объекта инвестиций.

Риск ликвидности связан с возможной задержкой в реализации вновь приобретенной ценной бумаги (или другого актива) на рынке.

Отраслевой риск связан с изменением состояния дел в данной отрасли экономики.

Финансовый риск предприятия-эмитента определяется, если осуществляются финансовые инвестиции путем приобретения чужих ценных бумаг. При этом финансовый риск эмитента определяют как угрозу получения убытков в связи с нерентабельность положение предприятия-эмитента в существенной степени определяется соотношением собственных и заемных средств. Дело в том, что заемные средства (банковские кредиты) — достаточно выгодный источник финансирования деятельности корпорации, поскольку сумма процентов, выплачиваемых за кредит, как правило (особенно в условиях стабильной экономики), меньше стоимости выпуска и размещения дополнительного тиража акций и облигаций. В то же время, чем больше доля заемных средств, тем выше риск акционеров данной корпорации остаться без дивидендов, поскольку значительная доля чистой прибыли уйдет на уплату банку процентов по долгу. При банкротстве предприятия вся сумма, полученная от реализации активов, пойдет на уплату долга и возмещать инвестированные средства акционерам будет нечем.

Риск финансовых инвестиций является разновидностью инвестиционных рисков. Под риском финансовых инвестиций понимают риск инвестирования денег в ценные бумаги (поскольку они составляют в рыночной экономике большую долю финансовых инвестиций), вероятность получения убытков или недополучения ожидаемого дохода от этих операций.

Осуществляя финансовые инвестиции, предприятия преследуют одну цель — получить доход, приумножить капитал или хотя бы сохранить его на прежнем уровне.

Объем убытка при прямых инвестициях, как правило, равен объему венчурного капитала. При портфельных инвестициях (покупке ценных бумаг с целью получить от них доход в дальнейшем) объем убытка обычно меньше суммы затраченного капитала. Соотношение максимально возможного объема убытка и объема собственных финансовых ресурсов инвестора представляет собой степень риска, которая измеряется с помощью коэффициента риска:

Кr=Q m/P

где Кr *—* коэффициент риска;

Q m— максимально возможная сумма убытка;

Р — объем собственных финансовых ресурсов с учетом точно известных поступлений средств.

Систематический инвестиционный риск достаточно точно прогнозируется фундаментальными методами изучения рыночной конъюнктуры. Анализ конъюнктуры (стечение обстоятельств, положение дел) предполагает отслеживание как текущего состояния рынка, так и прогноз его развития. Наблюдение, оценка и выявление тенденций движения рынка объединены понятием "мониторинг".

Фундаментальные методы используются при долгосрочном прогнозировании и базируются на анализе совокупности макропоказателей. При этом учитываются состояние и перспективы развития экономики в целом, возможные изменения в государственном регулировании производства и внешней торговли и другие внешние факторы. Эти методы могут включать от нескольких до тысячи показателей.

Несистематический инвестиционный риск связан с финансовым положением конкретного эмитента ценных бумаг. Оценка его требует определенных усилий как со стороны посредников рынка финансовых активов, так и со стороны инвесторов. Ведь всегда существует вероятность того, что эмитент не сможет выкупить облигации, когда подойдет срок погашения займа, а акционерное общество обанкротится или не сможет заплатить дивиденды.

Если систематические риски изучаются специалистами, то степень несистематического риска может оценить практически каждый инвестор.

Портфельные инвестиции связаны с формированием "портфеля" и представляют собой приобретение ценных бумаг и других активов.

Принципами формирования инвестиционного портфеля являются: безопасность и доходность вложений, их рост, ликвидность вложений. Под безопасностью понимаются неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала и стабильность получения дохода. Безопасность обычно достигается в ущерб доходности и росту вложений. Если ценная бумага надежна, то доходность будет низкой. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом инвестора. При этом необходимо рассчитать и составить различные варианты вложения капитала по заранее принятому критерию выбора: максимум дохода (прибыли) на рубль капитала при минимуме денежных расходов и финансовых потерь. Существует специальный набор инвестиционных инструментов, позволяющий снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Учет фактора риска основан на получении инвестором определенной компенсации. Искушенные в финансовом менеджменте инвесторы требуют вознаграждения за риск.

Пример Предположим, что достаточный уровень реальной прибыльности составляет 30% годовых, но ожидается, что в следующем году уровень инфляции составит 90%. Это приведет к тому, что минимальный безопасный уровень прибыльности по ценным бумагам или кредитным сделкам должен составлять 120% годовых.

Важнейшее правило инвестирования заключается в том, что прибыль от вложений в ценные бумаги прямо пропорциональна риску, на который готов идти инвестор. Более точная зависимость между требуемым уровнем прибыльности Ки рассмотренными выше его составляющими с учетом степени связи с общерыночными ценами — бета — выражается формулой:

K=Ic + в (Ipy – Ic)

где в - бета, соответствующая какой-либо акции;

Ipy - общерыночный средний уровень прибыльности в настоящее время, при котором в = 1.

Пример Определим требуемый уровень прибыльности некоторых акций К.Безопасный уровень Ic соответствует процентной ставке государственных облигаций, т.е. 90% годовых. Бета, рассчитанная для этих акций, равна 1,5. Общерыночный средний уровень прибыльности ценных бумаг в целом по рынку оценивается наблюдателями на данный год в 120%. Тогда К*=* 90 + 1,5 (120 - 90) = 135%. Это означает, что инвестировать в данные акции имеет смысл лишь при условии, что они обеспечат чистую прибыль как минимум 135% в год.

Прямая связь между прибыльностью ценных бумаг и соответствующим риском подтверждается мировой статистикой, более чем двухсотлетней практикой обращения ценных бумаг.

Полное исключение риска — явление крайне редкое в финансовой деятельности предприятий.

Для снижения риска финансового инвестирования предприятие обычно применяет такие способы, как диверсификация, приобретение дополнительной информации о точности выбора и результатах, лимитирование, страхование (хеджирование, арбитраж) и т.п.

*Хеджированием* называется любая схема действий, позволяющая исключить или ограничить риск финансовых операций, связанных с рискованными ценными бумагами.

Способом снижения риска серьезных потерь служит *диверсификация* портфеля, которая заключается в приобретении определенного числа различных ценных бумаг. Риск снижается, когда капитал распределяется между множеством разных ценных бумаг. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим бумагам. Минимизация риска достигается за счет включения в портфель ценных бумаг широкого круга отраслей, которые не связаны между собой.

При покупке акций и облигаций одного АО инвестору следует руководствоваться финансовым *левериджем,* который представляет собой соотношение между облигациями и привилегированными акциями, с одной стороны, и обыкновенными акциями, с другой:

L= (O+ А')/ А",

где L *—* уровень левериджа;

О *—* объем облигаций;

А'— привилегированные акции;

А" *—* обыкновенные акции.

Зная средний доход на единицу вложенного капитала по гарантированным и по рискованным ценным бумагам, а также величину среднего отклонения фактически полученного дохода, можно посчитать "цену риска":

Доход по рискованным Доход по гарантированным

ценным бумагам - ценным бумагам

Цена риска = \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Среднее отклонение дохода по рискованным

ценным бумагам от среднего дохода-

Заключение

Итак, управление финансовыми рисками является важнейшей сферой деятельности любого хозяйствующего субъекта. Изменение технологии производства, выход на новые рынки, расширение или свертывание объемов выпуска продукции основываются на глубоких финансовых расчетах, на стратегии привлечения, распределения, перераспределения и инвестирования финансовых ресурсов.

Управление риском — это процесс идентификации и оценки риска с последующим выбором вида действия, исходя из наличия альтернативных сценариев развития событий. Управление финансовым риском — это один из элементов управления финансами предприятия. Под величиной риска принято понимать вероятность наступления того или иного нежелательного события, где под последним понимается событие, неблагоприятное для чистой текущей стоимости предприятия.

При анализе и оценке конкретного инвестиционного проекта необходимо учитывать инвестиционные риски.

Список литературы

1 Ковалева А.М. «Финансы фирмы» - Москва: Инфра-М,2004 - 453с

2 Лапуста М.Г. «Справочник директора предприятия» - Москва: Инфра- М, 2002 - 379с

3 Лапуста М.Г. «Современный финансово-кредитный словарь» - Москва: Инфра-М, 2005 - 457с

4 Лапуста М.Г. «Финансы фирмы» - Москва: Инфра-М, 2004 - 355с

5 Поляк Г.Б. «Финансовый менеджмент»- Москва: Юнити,2005-518с

6 Портной М.А. «Финансовый менеджмент» - Москва: Юнити, 2004 - 423с

7 Скамай Л.Г. Финансы фирмы» - Москва: Юнити, 2005 - 489с

8 Соколова О.В. «Финансовый менеджмент» - Москва: Инфра-М, 2003 – 356с

9 Холопов К.В. «Экономика» - Москва: Юнити,2004 – 452с

10 Шаршукова Л.Г. «Финансовый менеджмент» - Москва: Инфра-М,2003 – 369с