

disciplinae

К.В. Балдин, С.Н. Воробьев

РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ

*Допущено Советом
Учебно-методического объединения вузов России
по образованию в области менеджмента
в качестве учебного пособия по специальности
«Менеджмент организации»*

МОСКВА
ГАРДАРИКИ
2005

УДК 658.014.1(075.8)

ББК 65.290-2я73-1

Б20

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор *В.И. Бусов*;
доктор экономических наук, профессор *А.В. Барышева*

Балдин К.В., Воробьев С.Н.

Б20 Риск-менеджмент: Учебное пособие. — М.: Гардарики, 2005. - 285 с: ил.

ISBN 5-8297-0238-X (в пер.)

Агентство СІР РГБ

В учебном пособии освещаются понятие и трансформация понятия риска в предпринимательстве, а также виды, источники и классификация рисков в экономике по видам деятельности. Рассмотрены задача выбора стратегии и тактики управления рисками и методы решения задачи идентификации и прогнозирования рисков. Достаточно подробно изложены методы управления стохастическими, природными и поведенческими рисками.

Для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям.

УДК 658.014.1(075.8)

ББК 65.290-2я73-1

ISBN 5-8297-0238-X

© «Гардарики», 2005
О К.В. Балдин, С.Н. Воробьев, 2005

ВВЕДЕНИЕ

Когда у людей появляются желания или предрасположения, которые пока не могут быть удовлетворены имеющимися возможностями, эти люди оказываются в состоянии беспокойства. Они ощущают побуждение к действию, но одновременно — и препятствие, мешающее его исполнению. Итог проявляется быстро: люди испытывают дискомфорт, неуверенность, им постоянно кажется, что что-то не так. Это внутреннее напряжение чаще всего проявляется в суетливости, не скоординированной деятельности. Точно так же и в приложении к проблемам ведения хозяйственной, экономической деятельности в России в последние годы. И эти проявления беспокойства можно объяснить достаточно определенно: время, когда сравнительно легко и быстро можно было сделать большие деньги, минуло. На рынке товаров и услуг постепенно становится тесно. И теперь уже приходится бороться за каждый процент прибыли.

Под действием указанного беспокойства произошли и существенные изменения в ментальности типичного предпринимателя. Уже в течение нескольких лет ощущается заметная потребность в книге, которая бы системно раскрыла разнообразные аспекты риска в предпринимательстве, в том числе и математические. Дело в том, что все чаще предприниматели понимают, что такое риск, на собственном горьком опыте. Все чаще в деловом обиходе мелькают слова и выражения типа «успех бизнеса», «влияние риска», «анализ и оценка риска», «решения с разумным риском» и т.п. Раз эти выражения употребляют, они наверняка призваны отобразить что-то важное. Но вот что они точно означают — это говорящие порой и сами плохо понимают, а потому стоит ли ожидать понимания от собеседника? И надо ли это

взаимопонимание? И как понимание и взаимопонимание в «информационном поле риска» могут помочь предпринимателю управлять этим самым риском?

Давайте подумаем, почему так произошло. Почему в начале нового тысячелетия в нашей стране значительное количество деловых людей активно занимаются предпринимательством, управляя риском на глазок, с опорой на главный национальный принцип ведения дел — с надеждой на «авось»? В то же время в большинстве стран мира анализ риска — это давно уже обыденное явление в бизнесе. Пытаясь найти ответы на подобные вопросы, кое-что можно утверждать вполне определенно, а кое-что — наверняка до конца останется только гипотезой. В общем, ясно одно: раз проблема назрела, раз она многоаспектная, связывает и затрагивает интересы многих, значит, и причин у сложившегося положения дел несколько.

Одна из наиболее вероятных причин состоит в том, что Россия, все наше общество в силу стремительных исторических перемен оказалось в положении «бегущего впереди паровоза». Каждый ли предприниматель сегодня хорошо понимает, что такое стоимость товара и как формируется цена на товар? Иными словами, одна из причин нашего повышенного интереса к вопросам, связанным с риском в предпринимательстве, — это то, что наше общество слишком быстро, «в одночасье» выпрыгнуло из плановой экономики и оказалось в дикой стихии рынка. Мы настолько лихо и быстро влетели в сферу частной собственности и свободного предпринимательства, что и речи не могло быть о том, чтобы успеть получить хотя бы начальное экономическое образование. Поэтому в лучшем случае наши представления об экономических законах, действующих в предпринимательстве, остались на уровне вузовского учебника политэкономии. А он теперь безнадёжно устарел.

Другая совокупность обстоятельств, порождающих беспокойство у сегодняшних предпринимателей — их личная неуверенность в отношении возможностей понимания существа методик и особенностей способов анализа и оценки риска. Часть из таких обстоятельств была обусловлена тем, что первыми предпринимателями в нашей стране чаще всего становились либо узкие специалисты (в большинстве своем гуманитарии по образованию), либо люди с «весьма средним» образованием. И тем и другим не хватало системности восприятия существа риска, его роли в предпринимательстве. Но есть и еще одно, что роднит наших предпринимателей: практически все они стали жертвами существовавшей долгое время в нашей стране системы пре-

подавания математики в школе и вузе. «А чем, собственно, не устраивает вас эта система преподавания?» — спросит иной читатель, например школьный учитель математики. Ответ тем не менее известен практически всем: родная система преподавания математики была и сегодня еще, к сожалению, остается во многом ориентированной *на запоминание*. На запоминание теорем, соотношений и формул, а не на понимание того, что именно они, эти теоремы, формулы и их соотношения, отображают (системные аналитики говорят — «моделируют»). А ведь это самое главное.

Следовательно, основная опасность «традиционной» системы обучения заключается в том, что она опирается на психологическое заблуждение, будто заучивание наизусть разделов из учебников развивает мышление. Да к тому же и преподавателю работать очень просто — только и давай указание: заучить наизусть «от сих до сих». Исходя из такого убеждения, заставляют учить как можно больше. Школьник, а затем и студент только и делают, что заучивают теоремы и формулы, причем ни их способность к размышлению, ни их инициатива в применении математических формул нисколько не развиваются. Все учение заключается в том, чтобы отвечать наизусть. А зачем? Ведь именно для «запоминания» и созданы справочники, базы данных, Интернет! Если знаешь, что ищешь, — обязательно найдешь. А как узнаешь, если в процессе обучения только и делал, что запоминал формулы, а не стремился понять, что они моделируют? Подобная система обучения решительно устарела. Она, к сожалению, внушает обучаемому отвращение к математике. Сегодня это вполне реальная опасность для предпринимательства.

Предположим, для того, чтобы достичь наибольшей выгоды, предпринимателю потребуется сконцентрировать все финансовые средства на одном товаре. Какой товар из трех выбрать, чтобы завоевать сегмент рынка? Для получения ответа можно поступить по-разному. Можно попытаться угадать. Это очень рискованно, но совершенно не требует каких-либо специальных усилий или затрат. Можно заключить договор с известной консалтинговой компанией, у которой есть совершенные экономические модели, и после немалой оплаты за услуги и месяца ожиданий будут получены, результаты, которые с точностью до копейки дадут ответ о величине прибыли. Только вот ответ может не удовлетворить предпринимателя, поскольку оцененная величина будущей прибыли покажется ему незначительной (или вообще отрицательной). Так, может быть, не нужно было ждать месяц, платить за услуги большие деньги и получить очень точный, но совершенно

ненужный ответ? Может быть, лучше было бы грубо, но быстро (скажем, за пару дней, с применением пакета прикладных программ Microsoft Excel и с точностью до тысяч рублей) получить представление о принципиальной выгодности операции с рассматриваемыми товарами на рассматриваемом рынке? И только тогда, когда грубая оценка окажется приемлемой для подготовки решения, — только тогда, если потребуется, обратиться к специалистам не только за более точными расчетами величины прибыли, а еще и за оптимизацией стратегии интервенции на рассматриваемом сегменте рынка с учетом портфеля риска фирмы, которой руководит наш предприниматель.

Другими словами, предпринимателю нет необходимости сразу самому долго изучать сложные экономические модели типа «дуополии» или «монополии». Ведь если предприниматель получит ответ в форме суждения типа «проникнуть на рынок нельзя» или «завоевание рынка не принесет прибыли», то такие узкоспециальные методы ему просто не понадобятся. А для того чтобы сформулировать подобные суждения, зачастую оказывается вполне достаточно применить концептуальные модели оценки в так называемых качественных шкалах.

Вот так примерно выглядит парадигма выбора шкалы оценки риска в соответствии с системным принципом цели. Но существующая в настоящее время система преподавания точных наук пока еще не вселяет в будущих предпринимателей уверенности в том, что их личных знаний вполне хватит, чтобы найти решение проблемы. Системный подход к проблеме дает каждому, кто им владеет, ясное понимание того, что решение есть и оно не единственное. И обязательно нужно найти и оценить *несколько вариантов* решения проблемы. Только тогда можно выбрать лучший. Главная трудность при выборе — разобратся в собственных предпочтениях. Чего я хочу, к чему стремлюсь, чем готов пожертвовать ради чего-то другого? И многим ли пожертвовать? Вот неполный системный перечень вопросов для оценки личных предпочтений. И системный подход подсказывает, как это сделать проще. Он напоминает, что обязательно следует учитывать в оценке возможных вариантов и эффект, и затраты, и время, и рискванность вариантов, поскольку только этим варианты решения и различаются.

Кроме того, если предприниматель руководствуется *системными представлениями* — не узкоспециальными, а именно системными, связанными воедино, то при необходимости он всегда сможет их дополнить. Для этого нужно будет уяснить для себя: что именно я хочу узнать и каких именно знаний, например, из экономики или финан-

совой математики мне не хватает для успешного ведения собственного дела? И если такое, конкретное понимание созрело, то дальше все просто: «ищите и обрящете». Ищите недостающие экономические или математические знания в справочниках, в современных информационно-справочных системах, в пакетах прикладных программ из математического обеспечения современных персональных компьютеров, в Интернете. Наверняка найдете.

При изложении материала авторы выбрали именно системную схему построения рассуждений. И этого оказалось, на наш взгляд, вполне достаточно, чтобы обеспечить и неизменно выдерживать требуемую математическую строгость аппарата при минимуме специальных знаний из математики. В то же время нашим стремлением было наполнить текст, насколько это возможно, также и системной интерпретацией предлагаемых математических моделей. В частности, исходя из системных представлений о природе предпринимательского риска, достаточное внимание в книге уделено таким разделам математики, как теория графов (при обсуждении когнитивных моделей), теория вероятностей (в том числе субъективных вероятностей), системы массового обслуживания, теория матричных и биматричных игр, математическая теория компромисса (на основе взаимного формирования, блефа или угроз).

Поэтому мы посчитали, что лучше всего начать изложение с системного анализа понятия «риск в предпринимательстве». Прежде всего, мы постарались убедить читателя, что риск — это основа предпринимательства. Это также означает, что предпринимательство невозможно без того, чтобы в своем стремлении получить прибыль предприниматель не подвергал собственное дело каким-то возможным потерям или убыткам, т.е. риску. Чтобы выжить в условиях рыночных отношений, нужно¹ решаться на внедрение технических новшеств. Нужно решаться на смелые, нетривиальные действия, а это усиливает риск. Без риска никак нельзя получить прибыль, а с риском — не очень приятно. Предпринимателю следует научиться не прятаться от риска, а сжиться с ним, умело оценивать его уровень и осмысленно управлять им. При этом необходимо действовать решительно. Однако здесь «решительность» явно не тождественна «бесшабашности» или «истеричности», которые граничат с отчаянием. Здесь нет безысходности! Здесь присутствует готовность пойти до конца. Предприниматель точно знает, что потери возможны, но не неизбежны. Это вера в возможность умело распорядиться всеми преимуществами имеющихся ресурсов и вера в необходимость принимать исклю-

чительно обоснованные, взвешенные решения и действовать на их основе.

Большинство управленческих решений принимаются в условиях риска, что обусловлено рядом факторов. Среди них — отсутствие полной информации, наличие противоборствующих тенденций, элементы случайности и др. В подобных условиях возникает неясность и как следствие — неуверенность в получении ожидаемого конечного результата. Растер возможность появления дополнительных затрат и потерь. Все это как-то находит отражение в толковании слова «риск».

Практика показывает, что уже накоплено достаточно эмпирических знаний о том, как воспринимать и оценивать риск. По нашему мнению, немало и теоретических разработок. Однако непосредственный опыт — это то, с чем неохотно расстаются практики, эгоистично полагая, что пусть и другие «почувствуют разницу» между умением и неумением. Что касается теоретических наработок, то здесь дело обстоит сложнее. В принципе, теоретические результаты никто не прячет. Однако, во-первых, эти результаты рассеяны по значительному числу достаточно специфических, а порой и редких изданий. А во-вторых, они относятся к частным аспектам системного анализа — теории принятия решений, эффективности, надежности и психологии (см., например, [7, 12, 13, 27, 29, 43, 47 и др.]). Следовательно, не каждый из рядовых менеджеров уже обладает столь фундаментальной научной подготовкой, чтобы сразу свободно трансформировать частные результаты, полученные в рамках «чистой науки», в конкретные рекомендации и технологии для практики. В то же время многим менеджерам остро недостает подобного опыта. Многим хотелось бы в короткий срок получить, хотя бы и в адаптированном, обобщенном виде, требуемые для практического менеджмента знания из рискологии. Главное — это научиться распознавать зыбкую грань между разумной предприимчивостью и безрассудством. Тогда, несомненно, у менеджеров возникнет новый импульс интереса — интерес к трансформации этих знаний в конкретные умения и навыки.

Понятие риска используется в целом ряде наук. Исследования по анализу риска можно найти в литературе по психологии, медицине, философии и др. Теория катастроф, например, применяет термин «риск» для описания аварий и стихийных бедствий. Право рассматривает риск в его связи с правомерностью. При этом правомерность риска понимается как совокупность обстоятельств, при которых вероятность риска находится в пределах нормативного уровня. В каждой из упомянутых наук изучение риска основывается на предмете исследо-

вания данной науки и, естественно, опирается на собственные подходы и методы. Такое разнообразие направлений исследования риска вынужденное и объясняется многоаспектностью этого явления.

В России с расширением сферы экономической деятельности резко расширился и спектр рисков. Хотя в экономической сфере риск присутствует постоянно, широкой предпринимательской общественностью он изучен еще недостаточно. Многие склонны рассматривать риск как категорию из чистой практики. Но, как мы уже отметили, и в практической предпринимательской деятельности эта проблема у нас пока не нашла должного отражения. До сих пор нет общепринятого для практики толкования словосочетания «предпринимательский риск». Нет у нас пока и фундаментальных работ, раскрывающих сущность и содержание этой категории как экономической. Дело ограничивается немногочисленными журнальными и газетными статьями преимущественно очеркового характера.

В зарубежной теории и практике достижения более значительные. При принятии управленческих решений теперь уже не считают необходимым обойтись одной интуицией для анализа и соизмерения риска и дохода. Применяют научные методы. Появились специалисты, которые профессионально используют эти методы. Со временем возникла необходимость в создании нового управленческого звена в менеджменте. Появляется новое должностное лицо — риск-менеджер. В его обязанности входит обеспечение снижения всех видов риска. Риск-менеджер вместе с соответствующими специалистами участвует в разработке рискованных решений. Мы полагаем, что прежде всего он должен быть «системщиком», использовать системный подход в управлении. Он должен знать теоретические основы и математические методы принятия решений, методы и приемы прикладной психологии, обладать навыками делового общения и многими другими. В частности, такой специалист должен хорошо понимать, что оценка риска обусловлена множеством факторов как субъективного, так и объективного характера. В этой связи перспективным является многокритериальный подход к оценке риска, в котором наряду с такими критериями, как «успех», «неудача», «доходы», «убытки», «вероятность» и т.п., присутствуют и другие критерии, отражающие многообразие и сложность принятия решений в условиях риска. Все эти критерии приходится учитывать при создании нормативных методов принятия решений.

Применяют также специально организуемые социальные опросы и другие подобные им дескриптивные исследования. Однако, анали-

зируя и интерпретируя результаты подобных исследований, необходимо учитывать особенности реакции определенных категорий населения и отдельных лиц, а также помнить о том, что оценка риска, степени опасности бизнеса во многом зависит от формы задаваемых людям вопросов.

На формирование субъективных критериев риска большое влияние оказывают традиции культуры страны и стереотипы, формируемые средствами массовой информации. Люди с более высоким образовательным и научным уровнем демонстрируют более адекватное представление о фактических уровнях опасности разных явлений. Анализ субъективного восприятия риска особенно важен в свете решения задач повышения общей культуры общества, эффективной пропаганды вреда социально опасных видов риска. На субъективное восприятие риска оказывают влияние такие факторы, как степень катастрофичности явления, его привычности, управляемость последствиями риска, длительный скрытый период влияния или растянутость действия факторов во времени. Как правило, людям понятен риск, последствия которого сразу видны, но менее известен тот, последствия которого растянуты во времени. Как учитывать фактор времени и насколько он важен?

Выяснить это и многое другое можно, только если будет существенно расширен обмен теоретическими знаниями и практическим опытом. Такая работа уже ведется за рубежом. Достаточно сказать, что в рамках Международной федерации бухгалтерского учета (IFAC) Комитет финансового и управленческого учета (FMAC) систематически проводит исследования и публикует их результаты в виде официальных документов этой федерации. Существует также официальный сайт в сети Интернет. Из публикаций последних лет весьма интересным оказался документ, подготовленный от имени Международной федерации бухгалтерского учета группой по управлению глобальными рисками фирмы PricewaterhouseCoopers (PwC). В общем, по всему миру сегодня наблюдается бум риск-менеджмента.

Книга состоит из Введения, восьми глав, Заключения и списка литературы. В первой главе риск анализируется как неизбежный фактор предпринимательской деятельности. Обсуждаются особенности терминологии предпринимательства, в том числе различия в понятиях «риск», «опасность», «угроза». Рассматриваются основополагающие концепции и принципы системного подхода. Обсуждается один из важнейших принципов теории принятия решений — аксиома Парето. Приводится системная классификация видов экономической дея-

тельности по объектам приложения предпринимательских усилий и способам получения предпринимательской прибыли: производственная, финансово-кредитная, коммерческая и посредническая.

Во второй главе на доступных примерах различных видов экономической деятельности проводится расширенный системный анализ рисков, связанных с этими видами. Вводится системное представление «лотереи» как простейшей модели случайности. Анализируются формы финансово-кредитной деятельности, инвестиционная среда, рынок ценных бумаг. В главах с третьей по пятую продолжается углубленная системная классификация рисков предпринимательской деятельности по масштабам, формам и обстоятельствам их проявления. В частности, дается системная классификация рисков по природе формирующих их факторов. Анализируется процесс управления рисками в части содержания основных подходов к управлению деловыми рисками, современные тенденции в управлении рисками и задача выбора стратегии. Излагается суть и основы реализации концепции адаптивного динамического управления рисками.

Все это создает методическую основу для раскрытия научного содержания стратегии управления рисками. Анализируется структура службы риск-менеджмента, основные стратегические направления снижения риска, современные требования к спектру управленческих действий, идеология контроля за процессом управления рисками. Управление рисками — это часть более общего процесса управления бизнесом. А оно возможно только при условии своевременного получения достаточно качественной информации об объекте управления — о предпринимательской деятельности. Поэтому в главе 6 анализируются содержание и основные методы решения задачи идентификации и прогнозирования рисков в предпринимательской деятельности. Обсуждается понятие цены и ценности информации. Согласно системному принципу «20/80» проведено номинирование факторов риска и информации о них (как ведущих и второстепенных). В номинациях «факты—мнения» дана концептуальная классификация источников информации о рисках. Особое внимание обращается на обязательное отделение мнений от фактов. Два отдельных параграфа специально отведены для раскрытия существа технического и фундаментального анализа рынка ценных бумаг.

С главы 7 начинается изложение конкретных методов и технологий идентификации стохастических рисков. В образной, доступной форме раскрываются основные методы оценки вероятностей случайных событий (в частности, показано, что содержание всей теории вероятнос-

тей сосредоточено в четырех формулах), методы измерения вероятностных характеристик случайных величин, обсуждается статистический метод идентификации стохастических рисков. В этой же главе введено важное понятие — доминирование. На его основе определяют эффективную по Парето границу множества альтернатив, приводят алгоритмы некоторых способов построения эффективной границы.

В главе 8 рассмотрены методы идентификации характеристик поведенческого риска, а также технологии измерения характеристик рисков неуставленной природы («природных»). Для практики управления рисками интересными оказываются понятие «уровень притязаний» и эффект «субъективной репрезентативности», теория когнитивного диссонанса и влияние СМИ.

В Заключении подводятся итоги и обсуждаются проблемы и перспективы развития методов оценки предпринимательского риска на основе системного подхода к выработке управленческих решений.

Авторы надеются, что данное учебное пособие будет способствовать изучению в вузах одной из важнейших проблем современного развития России — внедрения системного подхода и математических методов системного анализа в практику предпринимательства.

1. РИСК - НЕИЗБЕЖНЫЙ ФАКТОР ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.1. Анализ понятия риска в предпринимательстве

Если бы не предприниматели, человечество, возможно, до сих пор ходило бы в шкурах и жило в дымных пещерах. Именно наличие в сообществе личностей, которым скучно было в рамках известного им мира, которым недостаточно было того, что есть, мало было спокойной, размеренной и скучной жизни, ускоряло развитие общества. В начале нашей эры именно такие люди всколыхнули историю и дали начало первому великому переселению народов из Скандинавии в Европу. В результате начался бурный процесс развития стареющей античной Ойкумены. Спустя полторы тысячи лет — новое великое переселение, новое движение искателей приключений из Старого Света на открытие «золотых земель» в Америке. Предприниматели раздвигали горизонты, продвигали товары и услуги, создавали новые очаги цивилизации.

Конечно же, все это было сопряжено с опасностями, со значительной угрозой жизни, с потерями, убытками. Но предпринимательская деятельность просто немыслима без риска. Предприимчивый человек рискует постоянно.

Предприниматель — это предприимчивый и практичный человек. Причем слово «предприимчивый» означает, что он умеет предпринять что-то в нужный момент в нужном месте, находчивый и практичный. Такой человек действует как бы на переломе времени, на переломе событий, зачастую порождая новые события, которые могут коренным образом повлиять на весь мир. В этой связи уместно принять во внимание одну древнюю образную интерпретацию идеи переломного момента, так сказать, кризиса в чем-то. Так, у китайцев идея кризиса вы-

ражается двумя иероглифами: верхний иероглиф обозначает опасность, а нижний указывает на скрытую благоприятную возможность.

Риск — это как бы весы: их чаша может качнуться в сторону успеха, а может — в сторону неудачи. На рис. 1.1 графически представлена идея риска. С такой интерпретацией удивительным образом перекликается современное широко известное в бизнесе понятие «Break-Even Point». Во многих экономических зависимостях оно фигурирует как «точка нарушения равенства, равновесия, эквивалентности». Именно этим словосочетанием в западном бизнесе обозначают точку переломного момента между убытком и прибылью, точку равенства шансов, точку, в которой и прибыли и убытки равны нулю.

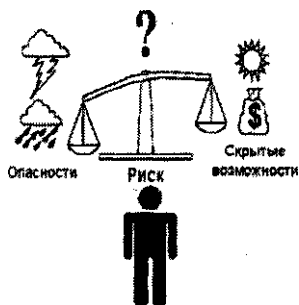


Рис. 1.1. Идея риска

В таких условиях, когда традиционные способы получения прибыли себя уже исчерпали, предприниматели сознательно шли на риск. В обыденной жизни слова «угроза», «потери», «убытки», «риск» стали как бы синонимами. Когда мы слышим слово «риск» безотносительно к конкретным его проявлениям, то чаще всего отождествляем его со словами «угроза» или «потери». Однако такое категоричное толкование несколько обедняет содержание каждого из указанных слов и может внести путаницу в понимание конкретики той или иной ситуации. В этой связи вполне актуальными выглядят слова, давным-давно сказанные Декартом, который настойчиво требовал: «Разъясняйте смысл понятий, и вы избавите мир от половины заблуждений». Это утверждение не раз оказывалось истинным на практике, ибо нет ничего более губительного, чем взаимное непонимание. Например, по библейской легенде, в Вавилоне именно так возникло «смещение языков». При этом все продолжали говорить по-арамейски, но придавали словам разные значения. Отличия были в нюансах, но взаимопонимание ис-

чезло, и этнос «рассыпался розно» [17]. Это же в немалой степени относится и к понятию «риск».

В учебном пособии нам важно однозначно воспринимать и само слово «риск», и словосочетания «предпринимательский риск», «деловой риск». Поэтому целесообразно проследить различие в упомянутых взаимосвязанных терминах и на основании этого дать приемлемое для наших целей толкование слова «риск».

Анализ экономической литературы, посвященной проблеме риска (см., например, [16, 4, 55, 30] и др.), показывает, что среди исследователей нет единого мнения относительно определения риска. Есть мнение, что риск имеет место, если действие приводит к набору последствий для одной и той же альтернативы, причем вероятность проявления каждого из исходов полагается известной. Другие связывают это понятие с вероятностью (угрозой) недополучения доходов в результате осуществления предпринимательской деятельности. Третьи полагают, что риск — это категория чисто вероятностная, и поэтому в процессе оценки степени риска настаивают только на использовании «объективных» вероятностных расчетов. В классической теории предпринимательства риск отождествляется с математическим ожиданием потерь, которые могут произойти в результате выбранного и реализуемого решения. Риск здесь рассматривается как ущерб, который наносится осуществлением данного решения. Это достаточно одностороннее (по рассматриваемым последствиям) толкование сущности риска. Оно вызывает резкое возражение у ряда зарубежных экономистов. В свое время это даже привело на Западе к выработке нового понимания содержания предпринимательского риска, что будет рассмотрено в следующем параграфе.

И в энциклопедическом издании [52] содержание слова «риск» однозначно связывают с вероятностью. Например, на с. 845 присутствует фраза: «Риск кредитования — вероятность невозврата полученных заемщиком ссуд и неуплаты процентов за взятый кредит». В другом месте этого издания читаем: «Риски измеряются частотой, вероятностью возникновения того или иного уровня потерь». В третьем фрагменте, повествуя о риске, на самом деле судят о причинах риска и о каких-то конкретных его проявлениях (например, «опасность валютных потерь», «опасность какого-либо события» и т.п.).

Но все ли так категорично на самом деле? Конечно, нет. Приведенные толкования в отдельности по-прежнему не охватывают всего содержания терминов «предпринимательство» и «риск». Судите сами. Риск сознательный, а именно таким он является в предприниматель-

стве, обычно связан с желанием достичь существенного успеха. Например, инвестор, осуществляя рискованное вложение капитала в ценные бумаги (допустим, в обыкновенные акции), заранее знает, что его ожидает или доход, или убыток. Так же и для кредитных или страховых организаций принятие на себя рисков за соответствующий процент от выданной ссуды — это их традиционная сфера деятельности. Лингвисты считают, что глагол «рисковать» имеет греческие корни [52]. Вполне возможно, что английское слово *risk* имеет французскую или итальянскую основу. Но, скорее всего, смысл термина восходит к греческому слову *πίκος* — утес. И первоначально слово «рисковать» означало «лабиринговать между скалами».

Теперь немного о слове «предприниматель». Принятое в практике толкование слова «предпринимательство» определяет его как инициативную, самостоятельную деятельность граждан и их объединений, направленную на получение прибыли, осуществляемую на свой риск и под свою имущественную ответственность. Другими словами, предпринимательство напрямую связано с такими особенностями человеческой деятельности, как инициатива, самостоятельность, предприимчивость, ответственность.

Если спросить наудачу выбранных обычных людей, что они понимают под словом «риск», то можно услышать много неожиданных интерпретаций. Одни свяжут слово «риск» со случайностью, с внезапным проявлением неких нежелательных последствий. Так родились словосочетания типа «риск автокатастрофы», «риск заболевания из-за курения». Другие отнесут его к проявлению жизненной позиции («кто не рискует, тот не пьет шампанского»). Несомненно, найдутся люди, которые отождествляют риск с определенными развлечениями. Например, подъем по вертикальной скале в стиле «соло» — это «захватывающий риск». Есть люди профессионального риска. Так, работа пожарного — это непрерывный риск. Несомненно, что для каждой из указанных обыденных ситуаций может быть поставлен в соответствие некий символ в виде слова «риск», ибо человек, попадающий в подобные ситуации, время от времени сознательно подвергает себя опасностям.

И наконец, проанализируем смысл слов, обозначающих те или иные «возможности потерь или убытков». Начнем со слова «угроза». Прежде всего отметим, что угроза — это потенциально возможное или реальное событие или обстоятельство, которое *может привести* к потерям или убыткам как для отдельного лица, так и для общества в целом. Следовательно, опасности объективны и, возможно, действуют

постоянно, а угрозы лишь обозначают потенциальную возможность подвергнуться действию опасности. Кроме того, угрозы статистически неравнозначны по частоте проявления и тяжести последствий. Например, хорошо известно, что число смертей, которые вызваны употреблением продуктов, зараженных нитратами или пестицидами, или обусловлены отравлениями в результате выпадения кислотных дождей, в несколько раз выше числа смертельных случаев, обусловленных автомобильными или авиационными катастрофами. На рис. 1.2 представлен график зависимости частоты смертности на 10 тыс. жителей для различных видов угроз.

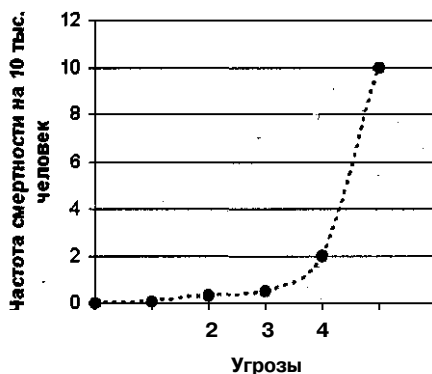


Рис. 1.2. График частоты смертностей на 10 тыс. жителей для различных угроз:

1 — угрозы, обусловленные природными обстоятельствами (нападение хищников, укусы ядовитых змей, насекомых, удары молний и т.п.); 2 — авиационные катастрофы; 3 — автомобильный транспорт, техногенные аварии и катастрофы; 4 — отравления в результате кислотных дождей; 5 — отравления продуктами питания, зараженными нитратами и пестицидами

Столь существенное статистическое различие сразу приводит к мысли о том, чтобы номинировать источники всех опасностей и угроз, выделяя те, в рамках которых люди вынуждены жить — объективные, не зависящие от воли субъекта обстоятельства, и те обстоятельства, в которые субъект себя сознательно погружает, стремясь обеспечить достижение собственных целей или защиту общественных интересов. Это схематично отражено на рис. 1.3.

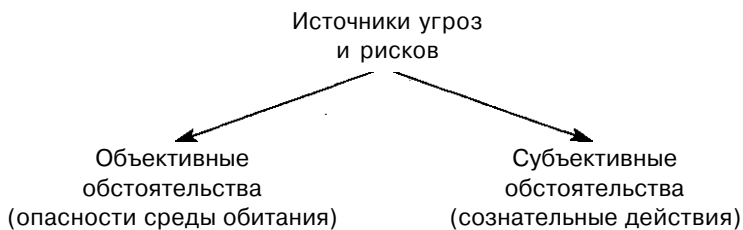


Рис. 1.3. Номинации источников рисков

Например, если человек просто вынужден жить во влажном тропическом лесу, так как это — его родина, то ему будут объективно постоянно угрожать укусы ядовитых насекомых, и от этого никуда не деться. А вот в отношении предпринимательского риска, согласно тому толкованию, которое мы рассмотрели, можно утверждать, что это сознательное, намеренное стремление субъекта-предпринимателя подвергнуть себя возможным угрозам с целью и в надежде существенно изменить обстоятельства своей жизни. Наконец, целесообразно отличать угрозы одному лицу, нескольким лицам или даже группе лиц от угроз целому обществу, народу, нации.

В законодательстве и в обыденной жизни для обозначения произвольных потерь или убытков используют общепринятое слово «ущерб», а при необходимости (скажем, для установления законной меры ответственности за причинение ущерба) смысл этого термина уточняют и говорят, например, о таких ущербах, как материальный, физический, моральный и др.

Итак, угрозы *могут* привести к потерям или убыткам. Однако по самому смыслу слова «риск» это получается совсем не безысходность. Возможные потери или убытки обусловлены лишь потенциальной возможностью — они могут возникнуть, а могут и не возникнуть, причем во многом степень действенности угрозы и связанного с нею риска зависит и от объективных причин, и от самого субъекта, против которого эти угрозы направлены. Ведь затеявая ту или иную деятельность, предприниматель намеренно вторгается в сферу действия потенциальных опасностей. Идя на риск, он заранее готовится к столкновению с неопределенными проявлениями будущего, которые могут повлиять на достижение его деловых и финансовых целей. При этом сама степень риска обычно измеряется предпринимателем степенью возможности и силой воздействия негативных последствий на материальное

положение и репутацию предпринимателя, вплоть до потери бизнеса. Иными словами, риск изначально потенциально присущ предпринимательской деятельности. И хотя по форме и степени проявления он может различаться, он все равно присущ как небольшому розничному торговцу, так и многонациональной корпорации. Любой предприниматель и любая фирма принимают на себя риски, чтобы реализовалась возможность получить прибыль. Нахождение баланса между риском и доходностью — это главный ключ к увеличению как предпринимательского, так и акционерного капитала. Следовательно, целесообразно и методически оправданно считать для предпринимательства основным, главным содержанием слова «риск» его созидательный смысл как источник дополнительной прибыли. Именно такой смысл слова «риск» мы будем считать главным для нашего изложения. При необходимости мы будем называть это «риском в широком смысле». А вот конкретные угрозы причинения ущерба личности и бизнесу предпринимателя — «риском в узком, обыденном смысле».

1.2. Факторы, определяющие степень риска экономической деятельности

В конечном итоге выходит, что риск — это баланс возможных доходов и убытков, баланс подверженности и неподверженности опасностям потерь, и этот баланс обеспечивается самим предпринимателем. Хорошо, если при этом предприниматель системно представляет роль и значение тех или иных объективных факторов предпринимательской деятельности, а также влияния на результаты деятельности деловых качеств самого предпринимателя. Для этого целесообразно уточнить содержание двух групп факторов, влияющих на степень рискованности намечаемого предпринимателем дела, а именно объективных и субъективных (рис. 1.4).

В первую группу — «объективные факторы» — включены такие важные обстоятельства, как «качество активных ресурсов» и «качество ситуации». При этом к категории «качество активных ресурсов» мы относим все то, что потребует предпринимателю для обеспечения планируемого им дела. Это, например, качество привлекаемых для дела собственных и заимствованных финансово-экономических и материальных средств. Все остальное, чем предприниматель не в силах управлять, что ему неподвластно, но что существенно влияет на финансово-экономические результаты предпринимательской дея-

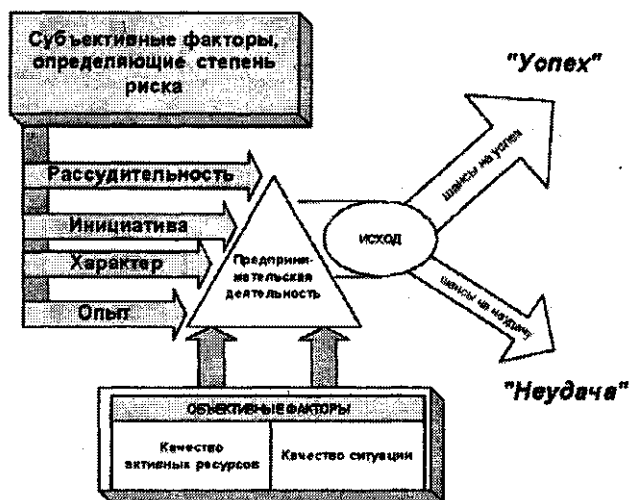


Рис. 1.4. Группы факторов, влияющих на степень рискованности намечаемого предпринимателем дела

тельности, мы относим к категории «качество ситуации». Сюда мы относим обстоятельства, диктуемые экономической, политической и социальной обстановкой в стране или в тех странах, где предприниматель ведет свое дело, качество работающего с ним персонала, добросовестность партнеров и т.п.

Вторую группу, условно названную «субъективные факторы», составляют характеристики личности предпринимателя. Успешный предприниматель — это прежде всего инициативная и рассудительная личность. Он постоянно ищет, когда, где и что предпринять; постоянно выясняет, на каком рынке, где, каких товаров или услуг нет или недостаточно. Проявив подобную инициативу, предприниматель тут же «озабочивает» себя стремлением устранить дисбаланс спроса и предложения. Наибольших успехов достигает тот предприниматель, который может логично оценить или интуитивно определить степень риска и, несмотря на угрозу неудачи, пойти на обдуманнный риск. От его мысленного взора не ускользают и благоприятные возможности, и наиболее значимые опасности, которые угрожают успеху предприятия. Он обязательно будет учитывать и цели, и устремления людей, с которыми (или на которых) он работает. Он оценит имеющиеся активные ресурсы (и прежде всего персонал, финансы, материальные средства), а так-

же важные элементы условий предпринимательской деятельности — благоприятные (или неблагоприятные) время, место, экономические, политические, социальные, правовые нормы и ограничения.

Но ведь немало людей, способных рассудительно изучать закономерности и взаимосвязи рынка товаров и услуг, возможно также, что среди них немало инициативных личностей. Однако этого зачастую недостаточно, чтобы успешно вести дело. Успешное предпринимательство, как мы уже понимаем, — это риск. Выбранное для предпринимательства дело может закончиться не только успехом, но и неудачей. Поэтому успешность дела, а также шансы на его успех во многом зависят от того, насколько предприниматель готов держать удары судьбы, каков его дух и характер. Один — не способен учиться и накапливать опыт, легко впадает в отчаяние при малейшей заминке в исполнении намеченного. Другой — постоянно экспериментирует, изучает чужой опыт, хорошо запоминает удачные решения, учитывает и собственные ошибки, готов еще и еще раз начинать сначала, с нуля, еще и еще раз испытывать судьбу.

Обобщая вышеизложенное, можно утверждать, что шансы на «успех» и сама степень успеха, несомненно, зависят от таких черт личности, как рассудительность, инициативность, опыт, целенаправленность и твердость характера. Если же этих качеств недостает или вовсе нет, если желающий заняться предпринимательством ведет себя нерационально, поддается отрицательным эмоциям и переживаниям, рефлексиям и неуверенности, если это лицо безынициативно, а также не имеет достаточно опыта в предпринимательской деятельности, то риск неудачи существенно возрастает.

Надо признать, что к настоящему времени в рискологии и риск-менеджменте уже сложилось достаточно устойчивое представление о детализированном спектре рисков в рамках обозначенного нами системного дуэта (объективные и субъективные обстоятельства) номинаций источников угроз и рисков. Например, в работах [1,4,14,16] и др. указываются следующие группы опасностей и угроз, приводящих к риску в предпринимательской деятельности:

- объективные риски (природные явления, технические риски и т.п.);
- политические и социально-политические изменения (в социальном строе, формах собственности, законах, землепользовании, ценообразовании, налогообложении и пр.);
- рыночный риск (конъюнктура рынка, осложнения с сырьевой базой, изменения валютных курсов и нерасчетная инфляция, изменения требований потребителей и т.п.);

- ошибки и просчеты при разработке проектов (недостаток времени из-за нереального планирования, нехватка рабочей силы, материалов и пр.);
- срывы планов работ (слабое управление, неожиданная замена руководства, неквалифицированный персонал, забастовки, срывы поставок материалов и комплектующих и пр.);
- преступления (терроризм, саботаж, кражи, вандализм и др.).

Некоторые из причин нежелательных исходов дела мы уже обсудили, другие подробнее рассмотрим ниже. И нет сомнения, что, пользуясь введенными нами понятиями «опасность», «угроза» и «ущерб», каждый из читателей на основе всего лишь двух введенных нами системных номинаций опасностей и угроз — объективные и субъективные обстоятельства — при необходимости без труда расширит данный список.

Однако только знать, какие опасности подстерегают будущее дело, явно недостаточно, чтобы выработать конкретную стратегию и тактику его ведения. Нужно еще и оценить риск. А для этого нужно оперировать не только понятием риска, но и более строгим, формальным его определением. Необходимо ввести количественно измеримые характеристики риска. Если это сделать, то далее уже можно будет сформировать и строгие критерии принятия рискованных решений, которые и составляют основу любой предпринимательской деятельности. В терминах системного подхода [12] это означает, что после того, как мы ввели адекватное качественное толкование словосочетания «предпринимательский риск», необходимо будет предложить его «осязаемое», измеримое, формальное толкование. И если это удастся сделать, то после этого останется только научиться количественно измерять риски своевременно его контролировать. Как говорил один из классиков менеджмента, «что измерено — то сделано».

Посмотрим, что для этого предлагают теория и практика. Анализ ряда зарубежных и отечественных источников, посвященных проблемам бизнеса и риска в бизнесе (см., например, [4, 8, 14, 18, 42, 55, 61, 62] и др.), показывает удивительное однообразие подходов к формированию критериев оценки риска. К какому бы из них мы ни обратились, почти сразу бросается в глаза постоянно употребляемое слово «вероятность». Вот типичные образцы рассуждений: «... <риск> выражается вероятностью получения таких нежелательных результатов, как потери прибыли и возникновение убытков...»; «неопределенность, связанная с вероятностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций, и характеризуется понятием риска»; «вероятность того, что фактическая доходность окажется ниже

заложенной в проекте». И почти везде после суждения типа «Риск — суть нашего бытия...» так или иначе фигурируют высказывания типа «Это категория вероятностная...». Таким образом, авторы толкуют риск как синоним неопределенности или как синоним вероятности.

Приведем следующее определение: «Под риском принято понимать вероятность (угрозу) потери предприятием части своих ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов в результате осуществления деятельности» [4]. Автор этого определения вполне уверен в вероятностной природе риска. «Несомненно, — пишет он, — риск — это вероятностная категория, и в этом смысле наиболее обоснованно характеризовать и измерять его как вероятность возникновения определенного уровня потерь».

В работах, опирающихся более на практику, чем на теорию, риск толкуют как «вероятность возникновения убытков или недополучения доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом». Практики также часто склонны понимать под словом «риск» все «внутренние и внешние предпосылки, которые могут негативно повлиять на достижение стратегических целей в течение точно определенного отрезка времени наблюдения, например периода оперативного планирования». К стратегическим показателям при этом относят выручку и покрытие затрат, включая проценты на капитал, оборот, качество, имидж и т.д.

Чего еще нам недостает в нем? Ответ на этот вопрос дает, например, автор уже цитированного нами определения. Рассматривая риск в контексте более узкого понятия («предпринимательский риск»), он делает вывод о том, что причиной всех потерь в предпринимательстве является «риск деятельности компании, обусловленный характером бизнеса. Бизнес невозможен без риска». Таким образом, получается, что в рассматриваемом нами толковании явно прописан и присутствует «кнут», а вот «пряника» недостает. Действительно, кто же из нормальных людей будет заниматься предпринимательством, если бизнес сулит одни лишь неприятности?

Мы уже отмечали, что в обыденной жизни люди часто склонны рассматривать «риск» как некую плату в погоне за благополучием, т.е. толкуют риск как своеобразное наказание за стремление достичь неординарного успеха, за принятие рискованного решения. Риск здесь рассматривается как угроза жизненному благополучию в отместку за «рискованную жизненную позицию». Иногда можно встретить мнение, что природа риска подобна чувству прекрасного и зависит лишь от индивидуальных подходов к его оценке. Согласно обиходному по-

ниманию ситуация риска — это ситуация, в которой имеется неопределенность относительно результата, который может быть получен. Человек не способен однозначно судить, добьется он успеха или нет, выиграет ли или проиграет. Возможен любой исход.

Сразу отметим, что по духу, интуитивно все рассмотренные группы толкований отражают близкие понятия, но все же не одинаковые. Действительно, на наш взгляд, «потери прибыли и возникновение убытков» — это важная составляющая предпринимательского риска, однако подобное узкое толкование ограничивает смысл *предпринимательского* риска только отрицательными результатами. Ведь в общем случае предприниматель идет на рискованное дело не потому, что он знает о возможных потерях, а потому, что предприятие может завершиться и положительным исходом. Неправильно будет также трактовать риск как просто «неопределенность», непредсказуемость и неподвластность предпринимателю самого будущего, его неизвестность в намечаемом деле. Неопределенность — это понятие самостоятельное и не тождественное понятию риска. Однако не следует думать, что риск и неопределенность — тождественные понятия. «Риск — это не только вероятность события, — писала в книге «Риск как судебный механизм» Мэри Дуглас в 1993 г. [29], — но также и его вероятные масштабы, и все зависит от ценности, которую придают этому событию. Оценивание — процесс *политический, эстетический, моральный*». Видите, здесь подход к толкованию слова риск, так сказать, квалиметрический.

Выходит, что нельзя сводить смысл слова «риск» к слову «вероятность». Да, в общем-то, этого почти и нет. Легко заметить, то авторы здесь скорее склонны придавать слову «вероятность» оттенок, присущий словам «возможность» или «неопределенность», «возможная опасность», «угроза» (потерь). И это, разумеется, уже никак не совпадает с толкованием меры статистической уверенности.

При отсутствии ясности в толковании какого-либо термина системный подход рекомендует руководствоваться принципами цели и однозначной семантики [13]. Принцип цели требует при анализе любого деяния задаваться вопросом: «Для чего, зачем, с какой целью *это* делается?» Существенно улучшить ситуацию в связи с возникновением какой-либо проблемы может достижение только такой цели, которая действительно адекватна этой сложившейся ситуации. Концептуальная (но не прагматическая) цель предпринимательской деятельности — это, конечно же, получение дохода. Средство достижения цели — вложение имеющихся у предпринимателя активных ресурсов в специально орга-

низуемое дело (бизнес), создающее товары или услуги, необходимые другим людям, обществу. Такая деятельность сопряжена с риском, поскольку многие опасности и угрозы подстерегают предпринимателя и его ресурсы, пока он получит прибыль.

Это же можно сказать и в отношении успешности решения всех постоянно стоящих задач перед лицом, принимающим решения (ЛПР). Например, ЛПР — инвестор. Он получает прибыль, оперируя на фондовом рынке. Ему, конечно же, известно, что все ценные бумаги на рынке характеризуются положительной корреляцией между доходностью и риском в том смысле, что большей доходности соответствует и больший риск и наоборот. Поэтому, если наш инвестор сформулирует цель приобретения ценных бумаг в виде высказывания типа «Быстро увеличить имеющуюся наличность», подобную формулировку цели нельзя признать удачной практической рекомендацией. Ведь решения, принятые в соответствии с такой трактовкой цели, не могут быть иными, как немедленное приобретение высокодоходных ценных бумаг. А что последует за этим, если «механизм» доходности ценных бумаг нам известен? Тоже ясно. Весьма вероятным, практически неминуемым, исходом подобной инвестиционной деятельности на фондовом рынке окажется столь же быстрая потеря инвестором всего своего состояния и, практически, сразу.

На языке системного анализа рассмотренное нами свойство ценных бумаг, да и любых элементов произвольного множества альтернатив, когда невозможно улучшить любую реально существующую альтернативу ни по одной из ее характеристик (ни по одному показателю, ни по одному критерию), не ухудшив при этом каких-то других ее характеристик, называют *эффективностью по Парето* [12]. Другими словами, неэффективные в указанном смысле альтернативы нежизнеспособны и автоматически устраняются из системы. Например, если мы рассматриваем доходность и риск в качестве важнейших характеристик акций, то на фондовом рынке никак не смогут «выжить» акции, у которых большей доходности одновременно соответствует и меньший риск по сравнению хотя бы с одной акцией другого типа. Если бы такие акции и были, они немедленно были бы изъяты заинтересованными лицами. И наоборот, акции, у которых при меньшей доходности одновременно был бы и повышенный риск, не привлекли бы ничего внимания и также исчезли бы с рынка. Останутся на рынке только эффективные по Парето акции, у которых увеличение доходности достигается за счет повышения риска, а снижение рискованности — за счет снижения доходности. И никак иначе. В этом

контексте более удачной можно было бы признать такую формулировку цели: «Купить акции, имеющие максимальную доходность, при условии, что среднее квадратическое отклонение величины их годового дохода составляет не более столько-то процентов, а сумма сделок не превосходит столько-то тысяч долларов».

Но одной, так сказать, «правильной» формулировки цели недостаточно, если принимать во внимание, что предприниматель редко когда действует в одиночку. Предприниматель какие-то действия в рамках своего решения перепоручает другим, подчиненным ему лицам, эти лица взаимодействуют с массой посредников и т.д. Для достижения максимальной эффективности в реализации решения, принятого предпринимателем, каждый из участников этого процесса обязательно должен понимать общую цель так же, как ее понимает сам предприниматель. Если же статус подчиненного или должность посредника таковы, что до них не всегда доводили цель предстоящей операции, то следует обязательно добиться, чтобы формулировка частной задачи, поставленной подчиненному, или формулировка поручения посреднику были бы однозначно толкуемы этими лицами. Иначе они просто будут решать не ту задачу, которая требуется в соответствии с целью, или выполняют не то поручение.

Идея, помогающая избежать недоразумений при достижении несколькими лицами с разделенными функциями некой общей цели, носит название *принципа однозначной семантики*. В системном анализе принцип однозначной семантики трактуется следующим образом. Если кто-то из субъектов системы заинтересован в исследовании и формулировании закономерностей жизни этой системы, то во все понятия, термины и определения, которые при том исследовании использованы, необходимо вкладывать одинаково толкуемый всеми заинтересованными сторонами смысл.

В теории принятия решений, которая является приложением системного подхода к практике управления, и в рискологии под риском понимают подверженность лица, принимающего решения (предпринимателя), возможным потерям или убыткам в стремлении достичь более предпочтительного результата в планируемой им предпринимательской акции. Как нет и не может быть риска без потерь, так нет и не может быть риска без успеха. Это две ипостаси, две стороны одной предпринимательской «медали». При этом рисковая ситуация, рисковое поведение, другими словами, сама жизнь заставляет предпринимателя постоянно следить за балансом допустимых уровней индивидуального и ситуационного риска в операции. Совершенно без риска

нельзя достичь значительного успеха в сомнительном по исходу предприятии. А чрезмерный уровень или несбалансированность составляющих риска могут привести к потере контроля над операцией или даже к катастрофе для предпринимателя.

Возможно именно по этой причине в словаре В. Даля слово «риск» определяется, с одной стороны, как «опасность чего-либо», а с другой — «как действие наудачу, требующее смелости, решительности, предприимчивости в надежде на счастливый исход». И еще применительно к слову «риск» читаем: «...пускаться наудачу, на неверное дело, наудалую, идти на авось, делать что-то без верного расчета, подвергаться случайности, действовать смело, предприимчиво, надеясь на счастье, ставить на кон, подвергаться чему-то, известной опасности, превратности, неудаче». Таким образом, в «рисковом поведении» прослеживается и активное начало решений человека, и связь последствий от реализации этого решения с независящими от субъекта обстоятельствами. Предприимчивый человек как бы позволяет себе предпринять действия, результаты которых не полностью зависят от него самого (за исключением случая неподготовленных действий, на которые он также может решиться). Вне всяких сомнений, надежда на счастливый исход должна присутствовать в принятии деловых рискованных решений.

Что же мы видим? Действительно, во всех приведенных толкованиях подчеркивается важная особенность предпринимательской деятельности и самого риска: опасность и возможность неудачи, с одной стороны; выгода и счастливое стечение обстоятельств — с другой. Но нельзя не увидеть, что ситуация предпринимательского риска качественно отличается от просто «неопределенной» ситуации. Здесь, налицо волевой компонент: в одних и тех же обстоятельствах один субъект пойдет на то, чтобы начать действовать, подвергая свое дело возможным потерям или убыткам, а другой — нет; один сочтет «степень возможности понести потери» высокой, а другой — низкой; один будет расценивать сами величины потерь как низкие по сравнению с выгодой, а другой — считать, что «игра не стоит свеч» и т.п.

Таким образом, риск — это не безысходность, это не отчаяние, а вполне осознанная жизненная позиция. Риск можно определить как сознательную подверженность потенциальной опасности потерять имеющиеся активные ресурсы или недополучить планируемые высокие уровни доходов по сравнению с поведением в ситуации, когда угроза потерь отсутствует, а доходы не столь высоки. Но при этом подобная угроза обязательно компенсируется ожиданием получить

значительную выгоду И еще: очевидно, что не все аспекты риска связаны с «объективной» стороной предпринимательства и не все они определяются действием только неопределенности ситуации. Многое зависит от личности ЛПР. Ведь именно ЛПР сознательно подвергает себя угрозе ущерба, так как рассчитывает на неординарную прибыль. А может — не подвергать. Может довольствоваться тем, что имеет. Уверенно получать скромный, но гарантированный доход. Все зависит от уровня «скромности» дохода. Ведь самый «скромный доход» — это доход, равный нулю. Кое-кто с этим может смириться, лишь бы жить спокойно и не волноваться, а кое-кто — нет.

Итак, понятие риска обязательно предполагает рискующего — того, к кому этот риск относится, кто озабочен результатом будущей деловой операции. Сам предпринимательский риск может возникнуть только в том случае, если операция может завершиться такими исходами, которые существенно различаются по предпочтительности для ЛПР.

На основании изложенного уже можно предложить системное толкование слова «риск» в контексте предпринимательства. Например: риск — это сознательная подверженность возможному ущербу в стремлении получить неординарную прибыль. Слово «подверженность» в подобном толковании означает, что предприниматель (ЛПР) может позволить себе войти в ситуацию, где возможны потери, в надежде получить значительную выгоду. Но ЛПР может переждать, пока ситуация станет более благоприятной. Все зависит от типов личности ЛПР:

- нетерпящие риск (несклонные к риску);
- относящиеся к нему нейтрально (безразличные к риску);
- предпочитающие риск (склонные к риску).

Критерием представленного деления типов личности ЛПР выступает потребность предпринимателя в размере вознаграждения за риск. Предприниматели, нетерпящие риск, всегда склонны требовать значительную компенсацию за возможную неопределенность будущего результата. Вплоть до 100-процентной гарантии! Относящиеся к риску нейтрально потребуют разумного вознаграждения за возможные потери или убытки. Если же субъект явно предпочитает риск, то он может пойти на него и вовсе при незначительных гарантиях. Некоторые даже готовы заплатить за возможность участвовать в рискованном предприятии: например, полететь в космос, заплатив за это несколько миллионов долларов.

Далее, слово «возможность», которое относится к тому или иному значению величин дохода, потерь, убытков (ущерба), также должно рассматриваться в двух аспектах: и в контексте независящих от ЛПР

обстоятельств, и в контексте личной решительности. В первом смысле это слово фигурирует в интерпретациях термина «неопределенность». В смысле неопределенности того или иного исхода и результата будущей рискованной деятельности. При такой интерпретации оказывается, что «возможные потери (убытки, ущерб)» — это потери, которые не обязательно будут. Здесь нет фатальности, здесь схема типа: может быть, а может и не быть. При этом степень возможных потерь может и должна быть измерена с целью принятия решения на осуществление рискованной деятельности.

Остается, следовательно, ответить на вопросы: как относиться к представленным в начале параграфа точкам зрения на то, чем измерять степень подверженности возможным потерям или убыткам? Как быть с требованием «объективности оценки риска»? Как относиться к толкованию риска как вероятности? Только ли действие случайностей имеется в виду, когда мы встречаемся с риском?

В этой связи уместно напомнить, что в математике слово «вероятность» применимо только к стохастической неопределенности, т.е. к такой ситуации и таким естественным механизмам, когда преимущественно действуют только случайные факторы и проявляются статистические закономерности. И в этой связи требования и призывы ярых сторонников «объективности» в оценке риска чаще всего следует рассматривать лишь как благие пожелания.

Для того чтобы воплотить подобные требования в жизнь, необходимо — ни много ни мало — исключить ЛПР из принятия рискованных решений. И кроме того, даже если ситуация чисто случайна, зачастую у предпринимателя нет информации о вероятностях случайных явлений. У него также может не быть времени ее собирать и обрабатывать. Но даже если такие оценки вероятностей есть, в глазах разных людей они выглядят по-разному. Ведь каждый из предпринимателей — личность со своей склонностью или несклонностью к риску, собственным практическим опытом, собственным капиталом. Одному человеку его личный жизненный опыт привил оптимизм, а другому — пессимизм; одному капитал достался легко, а другому — кровью и потом; один расценивает размер капитала по сравнению с ожидаемой прибылью как значительный, а другой — как малый и т.п. Следовательно, это практически исключает возможность требовать «объективной оценки» риска. Для каждого конкретного человека степень риска всегда будет конкретно воспринимаемой, а значит — субъективной. Не может быть объективной оценки риска, однако вполне могут быть *объективно измеренные составляющие риска*.

Отсюда можно сделать важный вывод. Риск — это действительно не безысходность. Любой предприниматель сам решает, пойти ему на риск в конкретной ситуации или нет. При этом ситуация должна анализироваться им системно, с позиций важных, существенных обстоятельств дела: наличный в данный момент капитал, целеустремления, потенциальные опасности будущему делу, шансы на успех, оптимистическая оценка будущего уровня дохода, возможные уровни потерь.

Если предприниматель решится пойти на риск, то для демпфирования возможных негативных последствий риска ему обязательно потребуется позаботиться о «доработке» финансово-экономической стратегии предпринимательской деятельности в части защиты от потерь. Для этого в практике современного бизнеса применяют специальную стратегию управления риском и тактику ее реализации в конкретных условиях.

1.3. Основы неоклассической теории рисков

Обратимся еще раз к той интерпретации слова «риск», которую мы назвали широкой, системной (в предпринимательском смысле). Здесь небезынтересна точка зрения, сложившаяся к настоящему времени на Западе и регулярно отражаемая на официальном сайте www.PricewaterhouseCoopers.com в Интернете. Главная мысль, которая относится к толкованию слова «риск» и прослеживается в сообщениях на этом сайте, состоит в том, что рост акционерной стоимости неразрывно взаимосвязан с размерами деловых рисков и реакциями фирмы, которые, в свою очередь, влияют на доходность.

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

зана определенным профилем рисков компании и зачастую неадекватно воспринимается акционерами и инвесторами.

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

Но значительная часть мелких держателей акций отождествляют риск лишь с неблагоприятными последствиями деятельности компании. Чем же при этом обеспечивается сохранение созданной стоимости? Оказывается, корпорации сохраняют ценность основных потоков наличности бизнес-единиц через эффективное управление бизнесом, налоги, а также с помощью снижения рисков как опасностей. Для этого они требуют тщательного изучения источников и факторов риска, поиска все новых и новых способов, чтобы предотвратить риск, исключить его или уйти из рискованной зоны. Такой односторонний подход к анализу риска естествен и основан лишь на здравом смысле, причем это «здоровый» смысл не предпринимателя, а тех, кто пользуется результатами бизнеса. И акционеры считают вполне разумной такую, «неагрессивную» стратегию и вполне оправданными весьма значительные траты на защиту достигнутого.

Однако очевидно, что «здоровость» смысла подобной стратегии достаточно сомнительна. Ведь требуя сохранить прибыль и бороться с риском, акционеры и инвесторы зачастую противоречат собственным предпочтениям: ведь они одновременно желают и увеличения акционерной прибыли. В результате действенность неагрессивной стратегии сохранения накопленной акционерной стоимости столь же сомнительна, как и возможность выполнения такой противоречивой команды, как: «Стой здесь — беги туда!»

Понимание этого привело к представлениям о том, что риски конкретной организации должны быть выражены не только в терминах «опасности» и «неопределенности», но и «возможности». Следует взвешенно оценивать степень влияния и тех, и других, и третьих на

оперативные мероприятия и стратегические цели. При этом методы управления рисками должны позволять идентифицировать и оценивать различные по генезису (природе, происхождению, механизму) риски, а также обеспечивать оценки возможности проявления («вероятности») и степени воздействия рисков на организацию. Распределение ресурсов (или отклики организации на риски) напрямую связывают с так называемым пространством или профилем рисков, стоящих перед конкретной организацией. Отклики на риски обязательно должны формироваться и подкрепляться решениями высшего (например, совета директоров) и исполнительного менеджмента, определяющих основные бизнес-процессы. При этом термин «управление рисками» предполагает гибкое сочетание идентификации разнообразных рисков с их измерением и соответствующими откликами фирмы на выявленные риски.

1.4. Основные виды предпринимательской деятельности и их характеристика

Для разных отраслей предпринимательства риск, в общем случае, разный. Причины тут очевидны: разными оказываются факторы риска (объективные и субъективные), величины убытков, размеры прибылей. В настоящее время в предпринимательской деятельности принято в основном выделять экономический риск. При этом рассматривают специфические проявления риска для основных видов экономической деятельности и для их частных форм. В теоретическом отношении все виды деятельности целесообразно делить по объектам приложения предпринимательских усилий и способам получения предпринимательской прибыли. В этом отношении целесообразно выделять как самостоятельные производственную, финансово-кредитную, коммерческую и посредническую деятельности. Схематично предлагаемое подразделение видов предпринимательской деятельности представлено на рис. 1.5.

Представленные на схеме виды предпринимательства имеют ярко выраженные специфические черты, наиболее часто встречаются на практике, и, кроме того, именно для них к настоящему времени лучше всего теоретически проработаны разделы рискологии и риск-менеджмента. Разумеется, предложенное подразделение видов предпринимательской деятельности не следует рассматривать как абсолютное, шаблонное. Ведь в реальной действительности все они

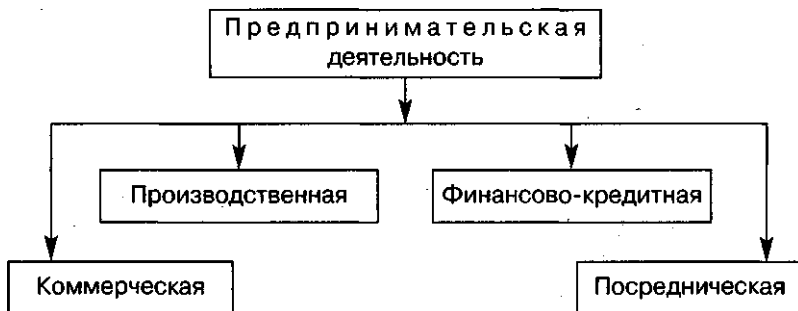


Рис. 1.5. Схема подразделения видов предпринимательской деятельности

нередко тесно переплетены. Однако, как было уже отмечено, из методических соображений, а также исходя из явных различий в объекте и предмете деятельности, средствах и способах получения дохода такое деление может считаться вполне оправданным. Кроме того, оно достаточно компактно, что само по себе уже немало значит в дидактическом смысле, если иметь в виду изучение общих подходов к выработке антирисковых мероприятий.

Что касается разработки и осуществления конкретной стратегии и тактики риск-менеджмента, то, разумеется, одних лишь концептуальных представлений об этом процессе будет явно недостаточно. Для успешного решения подобных задач необходимо глубокое понимание существа и особенностей каждого из отдельных видов предпринимательской деятельности. Но без знания общих подходов и методов также не обойтись, ведь в противном случае каждый раз нужно будет начинать с изучения именно этих общих мест. Вот почему важно иметь системное представление и об общих закономерностях проявления рисков в бизнесе, и о научных методах выработки стратегии управления риском с целью сохранения или получения дополнительной прибыли. Именно поэтому важно с научных позиций, т.е. системно, взглянуть на общие черты и отличительные особенности каждого из видов предпринимательской деятельности.

Производственная деятельность. Целью этого вида деятельности является получение прибыли в результате производства продукции — работ, услуг, товаров — для последующей продажи потребителю. Всю подобную продукцию по типу ее содержательного наполнения можно условно разделить на материальную и интеллектуальную. На рис. 1.6 представлены основные виды производственной деятельности. Про-

дукция материального содержания — это все то, что обеспечивает первичные (согласно классификации А. Маслоу [34]) физиологические потребности человека в пище, одежде, жилище, защите от опасностей и угроз, а также материальные потребности общества. Сюда относят производство средств производства (машин и механизмов) и средств потребления. Это прежде всего производство машин, механизмов и оборудования, орудий труда и оружия, продуктов питания, одежды и обуви, жилищ, медицинских аппаратов и препаратов, средств и систем транспорта и др. Продукция интеллектуального содержания — это все то, что обеспечивает вторичные человеческие потребности. Ведь чтобы жить, человеку мало просто физически существовать. Ему требуется удовлетворять потребности в духовной жизни и общении, культурном и научном росте, самовыражении и т.п.

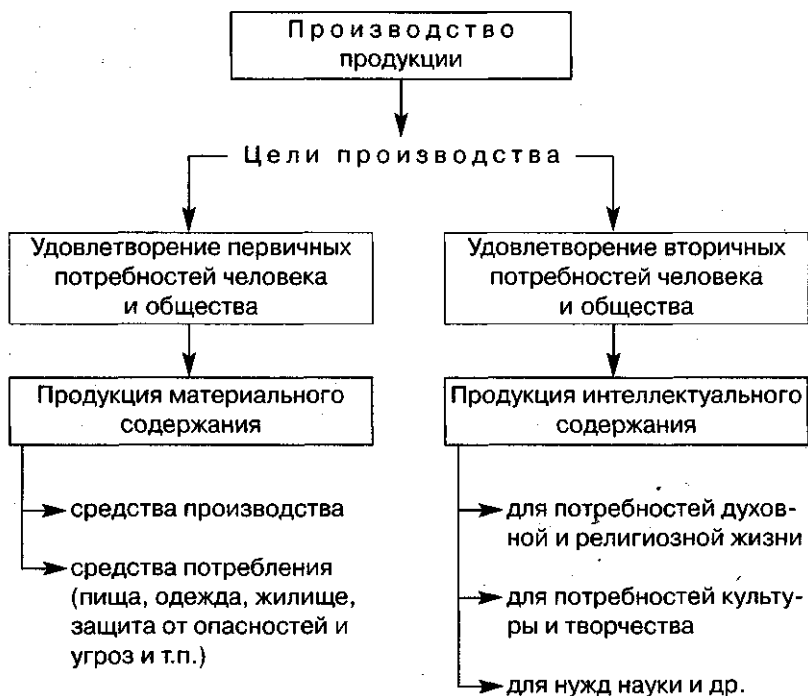


Рис.1.6. Основные виды производственной деятельности

Объектом приложения предпринимательских усилий при производстве продукции материального содержания является какое-то материальное сырье (полезные ископаемые, природные энергоносители, предметы флоры и фауны). Средством достижения цели служат различные технологии, в рамках которых используют рабочую силу, производственные помещения и орудия труда. «Сырьем» при производстве интеллектуальной продукции является, как правило, информация. Понятие информации, с одной стороны, достаточно широкое, концептуальное, а с другой — весьма конкретное. Например, с позиций системного подхода понятие информации увязывается с понятием цели. Поэтому концептуально под информацией понимают всю доступную в момент выработки и принятия решений совокупность сведений, фактов, данных, учений, знаний и т.п., которые должны быть приняты во внимание для достижения цели. А вот с технологических позиций, с позиции информатики, информация — это формализованный набор данных, подлежащих хранению, преобразованию (обработке) и передаче в информационно-расчетных агрегатах и системах для удовлетворения духовных, культурных, научных, бытовых и других потребностей отдельных людей, групп людей и общества в целом, а также для применения в научно-производственных целях [12]. В целом информацию можно рассматривать как систему виртуальных элементов, зафиксированную на традиционных (типа книг и рукописей) или современных (электронных, оптических и т.п.) носителях.

При разработке или анализе производственной деятельности центральным является такое понятие, как «проект». Например, проект духовного возрождения общества, проект фармацевтического производства, строительный проект, проект локальной информационно-вычислительной сети, проект в шоу-бизнесе и др.

Финансово-кредитная деятельность. «Делать деньги из денег или из того, что очень похоже на деньги» — вот цель такой деятельности. Можно утверждать, что без этого вида предпринимательской деятельности были бы невозможны многие другие. У одних есть свободные деньги, но они их в данный момент никуда не вкладывают. У других собственных денег в достаточном количестве нет, но они хотели бы начать собственное дело. Им нужны ссуды. Так почему первые, у которых в настоящий момент свободные деньги есть, иногда дают их в долг тем, у которых денег недостает для начала дела? На этот вопрос убедительно ответили видные представители мировой научной экономической мысли Ф. Модильяни и М. Миллер. В своих ставших знаменитыми работах они указали на значительное влияние ожиданий

людей на стоимость любых объектов экономических отношений, в том числе денег. Именно на этой основе в рамках *концепции CCF* (концепции условно-денежных потоков — Conventionally Cash Flow Conception) были сформированы фундаментальные финансовые принципы. Наиболее известными из них являются два:

- сегодняшний доллар стоит больше, чем завтрашний;
- надежный доллар стоит больше, чем рисковый.

Почему это так?

Ответы почти очевидны. Во-первых, потому, что никто не застрахован от внезапного возникновения неких неожиданных издержек, никто не может отменить инфляцию, никто не может гарантировать отсутствие риска неполучения своих кредитованных средств. Именно поэтому сегодняшний доллар стоит больше, чем завтрашний. Во-вторых, вообще характер большинства будущих событий, формирующих положительные условно-денежные потоки, объективно является стохастическим. Поэтому-то и стоит более надежный доллар положительного CCF больше, чем рисковый доллар такого же потока. Ведь существует возможность его неполучения.

Действительно, пусть I — сумма денег (инвестиция), кредитованная в рискованное дело, а p — вероятность того, что эта сумма будет возвращена. Поскольку ситуация рискованная, вероятность p меньше единицы. Для простоты изложения пока не будем учитывать тот факт, что инвестор рассчитывает получить прибыль. Пусть он — филантроп и будет очень счастлив, если деньги к нему вообще вернуться. Это событие случайное, и, следовательно, случайной будет величина I количества возвращенных кредитору денег. Возврат денег может произойти с вероятностью p и может не произойти с вероятностью $1-p$. Если возврат денег произойдет, то кредитор получит свои деньги в размере I , а если нет — в размере 0 . В таком случае ожидаемое значение возвращенной кредитору суммы, т.е. ее математическое ожидание случайной величины I , составит: $M[I] = I \cdot p + 0 \cdot (1-p) = I \cdot p$. Так как вероятность $p < 1$, $M[I] < I$. Таким образом, данное неравенство строго формально доказывает, что надежный доллар стоит больше, чем рисковый. И это мы еще не учитывали, что со временем вероятность p уменьшается. Ведь, по сути (из-за рискованности ситуации), просто не исключено, что в будущем может не оказаться ни того доллара, ни того, кто его должен вернуть, ни того, кто этот доллар ожидает получить.

И еще нужно учесть обесценение денег со временем, а также желательность получения кредитором прибыли. Совершенно ясно, что, для того чтобы заинтересовать других людей ссудить необходимые

деньги, им нужно обещать вернуть в будущем большую сумму. Следовательно, оба этих важных обстоятельства нужно обязательно учесть, и желательно сделать это как можно более просто. Родилась наиболее популярная в настоящее время идея — теория процента. Математическим выражением этой теории стала служить известная формула дисконтирования денежных сумм при их капитализации. Напомним кратко суть процесса дисконтирования.

Считают, что денежное вложение (инвестиция) сделано на условиях капитализации, если доход после очередного года начисляется не с исходной суммы вложения денег, а с итоговой к этому времени, т.е. с учетом уже начисленных процентов. Пусть по-прежнему I — размер исходной инвестиции, а через r обозначим годовую норму рентабельности вложения средств. Тогда размер инвестированного капитала после первого года составит величину $I(1+r)$, после второго — $I(1+r)(1+r)$ и т.д. Очевидно, что при положительной величине r происходит наращивание исходной инвестиции более быстрыми темпами, чем это происходило бы на условиях простого процента. Кроме того, теперь достаточно просто, оказывается, сравнивать суммы денег в будущем с суммами их в настоящем. В основу положен все тот же принцип доходности. Например, если в k -ом году поступит сумма размером P_k некоторых денежных единиц, то для настоящего времени эта сумма *должна оцениваться* только в размере $P_k / (1+r)^k$ тех же денежных единиц. Почему? Ясно почему: если сегодня вложить сумму $P_k / (1+r)^k$ на k лет под r процентов годовых, то через k лет мы получим сумму (без учета риска и обесценения денег из-за инфляции), в точности равную P_k денежных единиц.

Таким образом, в качестве объекта приложения усилий финансовой деятельности являются деньги и ценные бумаги. Средством достижения главной цели финансовой деятельности — получения прибыли — выступают финансово-кредитные учреждения и отдельные лица, которые приобретают, перепродают или дают кому-либо (клиенту) в кредит деньги и ценные бумаги. В общем случае кредитование (от *лат. creditum* — «доверенная ссуда») — это операция по предоставлению дебитору активов в виде денег или товаров в долг на определенный срок и на определенных условиях. За это кредитор берет с дебитора (заемщика) определенный процент от стоимости кредитуемых активов. На основе процентов рождается прибавочная стоимость.

Одной из разновидностей кредита является ипотечная ссуда. Она выдается на достаточно длительный срок (от нескольких лет до не-

скольких десятков лет) на сравнительно мягких условиях (небольшой процент) и, как правило, под залог недвижимости. Погашение ипотечной ссуды обычно производится в виде ренты, т.е. потока платежей с постоянными промежутками между ними. При этом платежи идут равными суммами, на которые в конце каждого промежутка начисляются проценты. Если к условленному сроку ссуда не будет возвращена, заложенное имущество становится собственностью кредитора.

В зависимости от конкретного содержания финансовой деятельности и конкретного предмета финансово-кредитных операций выделяют несколько относительно самостоятельных ее форм: банковская деятельность, срочные валютные операции (форвардные, фьючерсные, опционные), инвестиционные, инновационные и др.

Банковская деятельность. Она охватывает самые разнообразные сферы, связанные с финансированием экономических процессов. У нас в стране с началом развития рыночных отношений существенно возросла потребность в банковских услугах и расширении их ассортимента. Нужна была срочная существенная корректировка законодательства, действующего в сфере банковских отношений. В результате в начале 1990-х гг. число банков резко возросло. Подавляющее большинство банков сегодня у нас в стране коммерческие. Вместе с Государственным банком России акционерные и коммерческие банки взяли на себя такие важнейшие финансово-кредитные операции, как расчеты и платежи, валютные операции и кредитование (в том числе и зарубежное), финансирование торговли (в том числе внешней) и инвестиционную деятельность, страхование валютных и кредитных рисков и др. На рис. 1.7 представлены важнейшие виды финансово-кредитных операций.

Для обслуживания финансовых операций между странами, для осуществления расчетов по торговым сделкам в иностранной валюте получили развитие валютные биржи. Их участниками стали Центральный банк России и банки субъектов Федерации, частные банки, промышленные и иные компании, брокеры и даже отдельные частные клиенты. Центральный банк занимается валютным регулированием, надзором и валютными интервенциями. Банки котируют валюты для своих клиентов, промышленные, страховые компании, инвестиционные фонды осуществляют свои собственные валютные операции. Частные клиенты диверсифицируют свои инвестиции в различные валюты для минимизации рисков и максимизации дохода. Брокеры занимаются посреднической деятельностью между банками как национальными, так и иностранными.

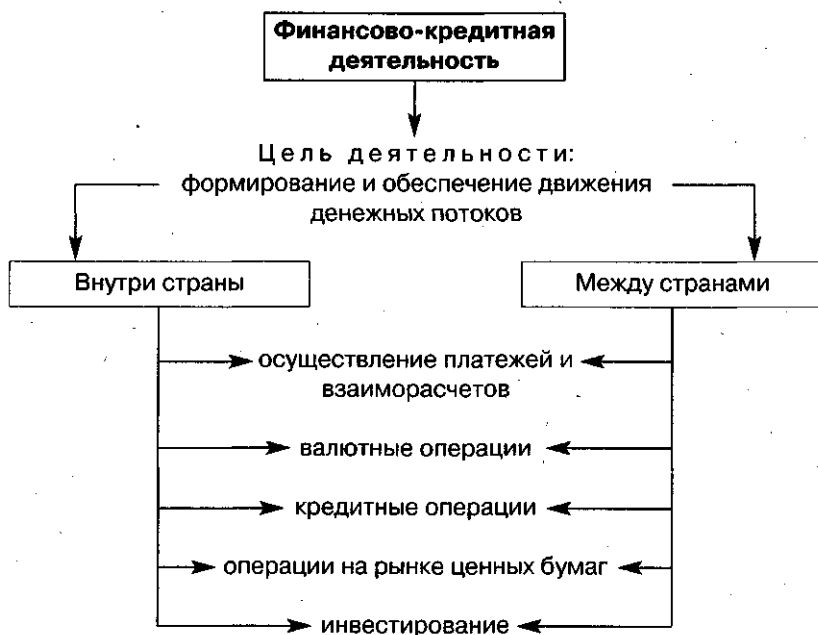


Рис. 1.7. Важнейшие виды финансово-кредитных операций

Валютные операции. Валютный рынок — это отношения не только между банками и их клиентами. Главная характерная черта валютного рынка заключается в том, что на нем денежные единицы противостоят друг другу только в виде записей по корреспондентским счетам. Валютный рынок представляет преимущественно межбанковский рынок, поскольку именно в ходе межбанковских операций непосредственно формируется курс валюты. Операции проводятся при помощи различных средств связи и коммуникаций. Валютный рынок выполняет следующие основные функции:

- обслуживание международного оборота товаров, услуг и капиталов;
- формирование валютного курса под влиянием спроса и предложения;
- механизм для защиты от валютных рисков и приложения спекулятивных капиталов;
- инструмент государства для целей денежно-кредитной и экономической политики.

Для обслуживания валютного рынка вводится понятие валютного курса как стоимости одной валюты, выраженной в определенном количестве другой. Для точного его выражения применяются прямые и косвенные котировки.

Рынок ценных бумаг. Достаточно распространенной формой финансовых операций является извлечение дохода из долговых активов (векселей, облигаций и т.п.) и акций. Инвестиционная стоимость долгового актива рассчитывается в соответствии с принципом капитализации дохода при условии отсутствия кредитного риска. При этом она определяется суммарной стоимостью потока доходов, генерируемых данной облигацией или векселем, приведенных к настоящему времени. При колебаниях банковской ставки рефинансирования происходит изменение рыночной котировки (цены) долгового инструмента, а это, в свою очередь, приводит к изменению его доходности и порождает возможность извлечения прибыли. Акция — это ценная бумага, которая удостоверяет, что ее владелец имеет свою долю в уставном капитале компании, в прибыли компании, имеет право на некоторую часть капитала в случае ликвидации компании. Кроме того, владелец акции имеет полное право ее продать в любой момент. Спрашивается, зачем люди покупают акции? Кажется, что это очевидно — из-за дивидендов. На самом деле так может поступать только не очень сведущий человек. Да, иногда акции приобретают, чтобы заработать на дивидендах. Но чаще — чтобы получить прибыль на разнице цен покупки и продажи. Все дело в том, что дивиденды выплачиваются из прибыли, а ее распределение — субъективное решение владельцев контрольного пакета. Как они решат, такую долю прибыли и направят на выплату дивидендов. Например, известно, что компания Microsoft вышла на рынок в 1985 г., а вот впервые выплатить дивиденды было решено только в 2003 г. Кстати, за это время, когда компания ни разу не платила дивиденды, ее акции выросли в цене примерно в 1000 раз. Поэтому сказать, что все люди покупают акции, чтобы получать дивиденды, — это значит дать неверный ответ. Профессионалы покупают акции потому, что рассчитывают, что эта компания будет богатеть, а цена ее акций будет расти.

Одни формы финансово-кредитной деятельности отличаются от других эффективностью и рискованностью, другие — являются компонентами, расширяющими возможности третьих. Взять хотя бы операции с акциями. Их эффективность в отличие от эффективности ценных бумаг с фиксированным доходом трудно прогнозируема. Примером операций, расширяющих эффективность финансовых

сделок, могут служить операции форфейтирования с целью рефинансирования коммерческого риска.

Коммерческая деятельность. Целью коммерческой деятельности является извлечение прибыли из продвижения, продажи или перепродажи готовых товаров потребителю по цене, превышающей цену приобретения. Для этого товары приобретают в одном месте, там, где их избыток и они дешевы (вспомните пресловутое — «за морем телушка — полушка»), а продают в другом, где подобных товаров мало или совсем нет. Торгуют уже давно, везде и всем, что может составить потребительский интерес. В древние времена шла крупная торговля драгоценностями, благовониями, пряностями; в средние века успешно торговали шелком и индulgенциями, а в эпоху Возрождения начала набирать силу и затем достигла колоссальных размеров работорговля. Сегодня очень дорогой товар — информация. Информации не хватает обо всем, везде и всем.

Территориально торговля может ограничиваться одной деревенькой, а может простираться на континенты (известный с древности шелковый путь тянулся от южного Китая до Пиренейского полуострова). По масштабам она может быть мелкорозничной, с ежедневным оборотом в несколько долларов, а может быть крупнооптовой, на миллиарды долларов. В настоящее время торговля все более становится мировой, причем для оценки ее масштабов отдельные государства прибегают к сравнительным и знаковым показателям (например, с такой-то страной «объем торговли составляет 19% общего торгового оборота» или с такой-то страной — «отрицательный торговый баланс»). На рис. 1.8 представлены основные виды коммерческой деятельности.

Объектом приложения коммерческих усилий являются предметы собственности или товары, приобретаемые коммерсантом у собственников, производителей или у других лиц (посредников). Механизм коммерческой деятельности — это оптовая и розничная торговля, разнообразные торги, аукционы, распродажи и другие аналогичные процессы. Средством достижения цели выступают торговые и складские помещения, транспортные средства для доставки (продвижения) товаров на рынки и др.

Торги, аукционы. Участники рыночных отношений пребывают в постоянном состязании за получение прибыли: банки борются за клиентов, повышая ставки рефинансирования, магазины снижают цены на товары, посредники — на услуги для привлечения клиентов. В цивилизованном рынке для реализации подобной «борьбы» форми-



Рис. 1.8. Основные виды коммерческой деятельности

руют всякого рода торги и аукционы. На них покупатели и продавцы состязаются за приобретение прав на объекты собственности или за преимущества при предоставлении тех или иных услуг. Именно там, где преобладают настоящие рыночные отношения, формируется настоящая рыночная цена. Аукционные торги имеют некоторые отличия от обычных. На таких торгах вначале устанавливают начальную цену каждого из объектов, выставленного на аукцион. Затем для приобретения конкретного объекта покупателям предлагается повышать цену. Устанавливается строгое правило: каждое повышение должно происходить на сумму не меньшую, чем наперед установленная правилами аукциона. Тот из потенциальных покупателей, кто предложит самую большую цену, и становится приобретателем выставленного на аукцион объекта.

Особый случай представляют торги в так называемых нерыночных условиях. При этом для выставляемых на торги объектов вначале определяют так называемую ликвидационную стоимость. Главными предпосылками определения ликвидационной стоимости являются время и обязательства, это дает возможность ответить на два главных вопроса:

1. Какова стартовая цена продажи на аукционе?
2. Сколько кредитор получит в счет погашения своей кредиторской задолженности?

Конкурсный управляющий обязан произвести инвентаризацию и оценку имущества предприятия-должника, для чего вправе привлечь профессиональных оценщиков. Согласно ст. 132 ГК РФ предприятие определяется как имущественный комплекс. В состав такого комплекса включают все виды имущества, предназначенные для его деятельности. Но не только. Это также и земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукция, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, продукцию, работы и услуги.

Чаще всего осуществляется оценка несостоятельного предприятия как имущественного комплекса. При этом из состава предприятия исключаются имущество, куда входят объекты коммунальной инфраструктуры, жизненно необходимые для данного региона, и имущественные права, связанные с личной ответственностью должника. Следовательно, при расчетах можно учитывать два вида ликвидационной стоимости. Во-первых, это денежная сумма, которую реально можно получить от вынужденной продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости. При этом продажа осуществляется с целью формирования конкурсной массы должника. Расчет стоимости будет основан на изучении баланса предприятия, инвентаризационных ведомостей и документации, подтверждающей права собственности. Он будет также включать расчет текущей стоимости, активов предприятия, корректировку активов баланса с учетом фактора времени (дисконтирование по повышенной ставке). Во-вторых, это остаточная ликвидационная стоимость, т.е. те денежные суммы, которые реально могут быть получены кредиторами третьей, четвертой и пятой очереди от вынужденной продажи собственности.

Продажа на торгах в условиях, отличных от рыночных, часто осуществляется также с целью формирования конкурсной массы должника. При этом в расчетах величины ликвидационной стоимости обязательно требуется провести определенные корректировки. В частности, ее нужно уменьшить на величину текущих затрат, предусмотренных планом ликвидации, и увеличить на дисконтированный поток доходов, которые могут быть получены в процессе ликвидации. Все это должно быть скорректировано с учетом очередности погашения долгов.

Нередки случаи, когда оценка ликвидационной стоимости проводится в целях реализации специфической бизнес-стратегии, ориенти-

рованной на извлечение дохода из самого факта покупки товаров или услуг по демпинговым ценам. Это совершенно ясно, поскольку приобретение активов по ликвидационной стоимости позволяет покупателю (а точнее — перекупщику) получить ощутимую выгоду при последующей перепродаже имущества по рыночной стоимости. Однако и при организации нового бизнеса такая покупка оказывается часто значительно более выгодной, чем приобретение требуемого оборудования или имущества по рыночной цене.

Достаточно часто ликвидационная стоимость оценивается для принятия решения о выдаче кредита под залог или при ускоренной (добровольной или принудительной) реализации имущества в соответствии с действующим законодательством. Наконец, частой причиной, по которой требуется определение ликвидационной стоимости, является решение о реструктуризации (реорганизации) того или иного предпринимательского дела.

Страховая деятельность. Почти самостоятельной сферой коммерческой деятельности в настоящее время все чаще выступает страховая деятельность. Страхование оказалось не только весьма востребованным, но и прибыльным предприятием в условиях рыночной экономики. Целью страхования является извлечение дохода из «платы за страх». Объектом страховой деятельности выступает реальная рискованная деятельность, имущество и даже сама жизнь клиентов-страхователей. Страховщик-предприниматель за определенную плату гарантирует страхователю компенсацию возможных потерь или убытков от потери имущества, средств, ценностей и даже самой жизни в результате непредвиденных рискованных обстоятельств. В основе страховой деятельности лежит строго научный, математический подход — теория вероятностей, математическая статистика, теория надежности. Так, согласно закону больших чисел, если фиксировать достаточно большое число случайных событий (не менее нескольких десятков), в ходе которых конкретный физический и экономический объект подвергался воздействию определенного фактора риска, можно выявить объективные количественные закономерности, присущие рассматриваемому процессу проявления риска. Чем больше статистическая выборка (наблюдаемое число событий), тем точнее будут вычислены вероятностные характеристики этого случайного события. В частности, статистический подход позволяет с наперед заданной точностью оценивать интенсивность появления интересующих страховщика событий в единицу времени, среднее число страховых случаев, которые могут наступить за фиксированный промежуток времени, и т.п.

Средствами страховой деятельности выступают страховые взносы страхователей, которые им возвращаются только на определенных условиях. Размеры взносов определяют на основании вероятностных расчетов с учетом размера прибыли страховщика. Поскольку вероятность возникновения страховых случаев обычно не очень велика, оставшаяся у страховщика часть взносов образует предпринимательский доход.

Одна из распространенных причин риска — работа оборудования и техники. Отказы и поломки, ошибки персонала — все это нередко ведет к росту издержек производства, приводит к потерям финансов, материальных ресурсов, времени. В наиболее тяжелых ситуациях — при техногенных катастрофах — гибнут люди. Со временем научно-технический прогресс все чаще создает предпосылки для возникновения сложных отказов техники и увеличивает риски от неправильной ее эксплуатации человеком. Своевременное обновление технологических процессов, защита персонала и резервирование жизненно важных узлов и агрегатов помогают ограничить негативные проявления случайности.

Не менее часто вредят производству события, вызывающие временную или длительную остановку производства. Поэтому страхование от ущерба, вызванного остановкой производства, достаточно распространено в зарубежных странах. Анализ зарубежного опыта показывает, что рассматриваются следующие страховые случаи: перемены в производстве, простой, упущенная выгода.

Страхование от перерывов в производстве обеспечивает дополнительное страхование основных и оборотных фондов. Это обусловлено тем, что перерыв в производстве чаще всего возникает из-за потери (например, повреждения) части этих фондов. Поэтому полагают, что состав и перечень страховых событий для них должен считаться одинаковым. Это, однако, не исключает одновременного страхования и самих основных и оборотных фондов, и от перерывов в производстве. Одновременное заключение договоров страхования имущества и страхования от простоя отвечает экономическим интересам и предпринимателя, и страховщика.

При вынужденном простое размер вызываемого им ущерба существенно зависит от продолжительности перерыва в производстве. Поэтому страховщику важно определить длительность периода его ответственности, т.е. как можно более точно рассчитать период, в течение которого он обязан возмещать убытки от простоя. Наиболее часто встречающийся в мировой практике срок такой ответственности — до

одного года. Тем не менее страхователям предоставляется право уменьшать этот срок и одновременно сокращать сроки платежей.

Подлежащий страхованию ущерб от приостановки производства складывается из трех составных частей [49]: расходов, произведенных за время простоя производства; упущенной выгоды и дополнительных затрат, предпринятых в целях сокращения ущерба. Первая часть потерь представляет собой текущие затраты страхователя, которые он вынужден осуществлять постоянно, и, следовательно, возникает независимо от того, на какой период остановлено производство. Что касается дополнительных затрат, предпринятых в целях сокращения ущерба от остановки производства, то их размер определяется в каждом конкретном случае отдельно. В целом наиболее значительным является второй компонент потерь. Упущенную прибыль рассчитывают как произведение величины нормы прибыли на единицу выпускаемой продукции на объем продукции, не произведенной за время простоя. Что касается объема непроизведенной продукции, то его следует вычислять как разность между объемом продукции, который мог бы быть выпущен за период остановки согласно плановой программе производства, и объемом продукции, выпущенной в результате налаживания производства на других объектах. Кроме того, страхователю следует помнить, что при определении размеров страховых выплат учитываются определенные ограничения. Во-первых, это общие ограничения ответственности страховщика, которые принимают во внимание возможный умысел страхователя, военные действия и тому подобные форс-мажорные обстоятельства. Во-вторых, особенности возмещения ущерба при самом вынужденном простое. Здесь, при страховании от простоя, из возмещения исключают дополнительный ущерб, вызванный остановкой производства в результате, например, изменения первоначального проекта восстановления, реконструкции поврежденного объекта, планового ремонта, постоянного или временного запрещения властями проведения восстановительных работ, а также недостатка у страхователя материальных, трудовых и финансовых ресурсов для устранения причин простоя.

Ставки страховых взносов при страховании от простоя устанавливаются в процентах к стоимости выпускаемой продукции на годичный период. При установлении более короткого периода ответственности за перерыв в производстве (например, шесть или три месяца) ставки платежей соответственно сокращают пропорционально этому сроку. Причем такое сокращение идет опережающими темпами: за перерыв в про-

изводстве в течение шести или трех месяцев ставки платежей сокращают более чем в два и четыре раза соответственно.

Разумеется, все эти формальные и технические приемы не позволяют полностью исключить страховые случаи или точно предсказать наступление конкретного страхового случая в рамках наблюдаемой совокупности. Но в среднем, по большому числу аналогичных событий, можно с высокой точностью вычислить как ожидающие страховщика суммарные средние потери, или убытки, от выплат по страховым случаям, так и выгодную страховую премию при заключении договора страхования.

Принимая на себя ответственность за те или иные риски, предприниматель-страховщик, конечно же, рассчитывает на получение прибыли от заключения страхового договора. При этом, исходя из упомянутых нами финансово-экономических принципов (ожиданий и нерискованности), страховщик как предприниматель, действующий в условиях риска, очень неохотно берется за страхование тех экономических объектов, для которых возможность наступления неблагоприятных событий велика. В ситуациях с повышенным риском прибегают к взаимному страхованию на коммерческой основе.

Посредническая деятельность. Целью деятельности является извлечение прибыли из процесса оказания услуг заинтересованным участникам реальных товарно-денежных операций. Сам предприниматель здесь ничего не производит и ничего не продает. Главная задача посредника — помочь заинтересованным в сделке сторонам найти друг друга и договориться по предмету сделки. Например, адвокаты и юристы оказывают помощь при заключении договоров и контрактов, нотариусы — удостоверяют сделки, брокеры осуществляют сделки на рынках и биржах по заданию клиентов, риелторы организуют сделки купли-продажи недвижимости, оценщики определяют рыночную или иную стоимость объектов оценки, работники кадровых (рекрутских) агентств подбирают персонал и т.п. На рис. 1.9 представлены основные виды посреднической деятельности.

Объект посреднической деятельности — это реальные сделки в процессе правовых и товарно-денежных отношений субъектов. Средствами достижения цели выступают юридические и адвокатские бюро и нотариальные конторы, товарно-сырьевые биржи, брокерские и риелторские конторы, оценочные агентства.

Посредники тоже рискуют. Не будем здесь рассматривать то, чем и насколько рискуют адвокаты и нотариусы, так как для нашего изложения приоритетными являются риски, связанные с финансово-кре-

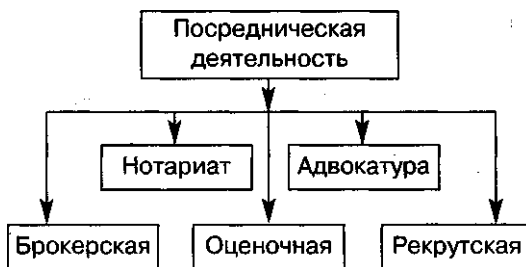


Рис. 1.9. Основные виды посреднической деятельности

дитной и коммерческой деятельностью. При такой постановке вопроса о рисках в посреднической деятельности целесообразно и вполне достаточно ограничиться обсуждением возможных проявлений потерь или убытков при осуществлении лишь брокерской деятельности на рынке ценных бумаг, риелторской и оценочной, как наиболее тесно связанных с финансовым или коммерческим предпринимательством. Рассмотрим особенности подобных видов посреднической деятельности.

Брокерская деятельность на рынке ценных бумаг. Финансовые институты и финансовые посредники — вот те главные «механизмы», которые направляют и стимулируют финансовые потоки. Главный проводник операций с ценными бумагами — фондовые биржи (security market — рынок ценных бумаг). Не бывает «хороших» или «плохих» в абсолютном смысле слова ценных бумаг — любая ценная бумага может оказаться хорошим или неудачным средством инвестирования в зависимости от целей, условий и способов оперирования ею. Рынок ценных бумаг как раз и позволяет найти покупателя для любой ценной бумаги, поскольку характеристики ее привлекательности (доходность и риск) непременно совпадут с целями финансовой деятельности одного из покупателей. Операции на первичном рынке ценных бумаг привлекают основную долю финансовых средств для фирм, осуществляющих реальные инвестиции в сферу производства. А финансовые инвестиции на вторичном рынке, хотя и не приносят реальных денег эмитентам, делают сами ценные бумаги более привлекательными для приобретателей и тем самым увеличивают потоки купли-продажи, увеличивают реальные инвестиции.

Основным является вторичный рынок ценных бумаг (secondary market). Организационно он формируется как «периодические» (call markets) и «непрерывно действующие» (continuous markets) рынки. На

«периодических» рынках торги проводятся только в определенное время, в форме аукциона с голоса, причем торг ведется до тех пор, пока количества бумаг на покупку и продажу максимально не уравниваются. «Постоянно действующие» рынки работают постоянно (например, Нью-Йоркская и Американская фондовая биржа в США, Лондонская, Токийская фондовые биржи и др.). Кроме того, распространены внебиржевые рынки ценных бумаг, функционирующие на основе дилерской сети. Например, широко известная система NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotations* — Автоматизированная система котировок Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам) была создана в 1971 г. Национальной ассоциацией дилеров США по ценным бумагам как раз для целей проведения внебиржевой торговли.,

В деле повышения эффективности оборота ценных бумаг на вторичном рынке значительная роль принадлежит посредническим услугам. Сотрудники фондового рынка оказываются весьма полезными инвесторам, и поэтому последние с готовностью оплачивают их услуги. Ведь курсы ценных бумаг существенно колеблются в зависимости от текущего соотношения «очереди предложений» на покупку и продажу каждой из ценных бумаг на рынке. Поэтому крайне востребована квалифицированная помощь специалиста, чтобы инвестор мог затратить меньше времени на поиск подходящего предложения или не оказаться в невыгодной ситуации. Спектр услуг сотрудников биржи достаточно широк: от консультирования по вопросам инвестирования до купли-продажи ценных бумаг и их перехода от одного владельца к другому, а также управления портфелем ценных бумаг и кредитования клиента. Но и стоят такие разнообразные услуги разных денег.

Например, на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) подобными операциями занимаются четыре группы сотрудников [57]. Главные из них — это так называемые специалисты. Их на NYSE около 400 человек, и они играют ведущую роль в биржевой торговле. Например, именно они «устанавливают» цены, ориентируясь на количество поступающих заявок, именно они работают с так называемыми «заявками с ограничениями» и др. Далее по значимости следуют брокеры-комиссионеры (*commission brokers*). Их примерно 700 человек. Они работают на брокерские фирмы, имеющие собственное «место» в зале биржи, и непрерывно действуют. Во-первых, находясь в «кабине» брокерской фирмы, брокер лично принимает заявки извне и доставляет полученные распоряжения на торговую площадку,

где осуществляются операции с нужными ценными бумагами, например акциями фирмы «YZ». Во-вторых, брокер-комиссионер участвует в самом процессе купли-продажи. Если на торговой площадке в этот момент найдется требуемое количество акций и при этом разрыв между ценами bid и asked на указанную ценную бумагу невелик, то заявка будет исполнена непосредственно «специалистом» по этим ценным бумагам по средней между котировками цене. Тогда брокер, получив подтверждение сделки, сообщит об этом в брокерскую фирму или клиенту. Кстати, на Нью-Йоркской бирже несущественной считается величина разрыва (bid-asked-spread) между ценами покупателя и продавца, если она не превышает $\frac{1}{8}$ доллара, т.е. 12,5 цента. Ну а в целом, насколько велика может быть эта разница для типичной акции? По некоторым оценкам, она в среднем составляет менее 1% цены одной акции крупной, активно котирующейся компании. Однако это в среднем. Так, в середине 80-х гг. XX в. на NYSE у 20% наиболее активно продаваемых акций разница цен покупки-продажи была около 0,6%, а у 20% наименее активно продаваемых — около 2% их цены.

Если же окажется, что разрыв между ценами bid-asked очень велик, то на торговой площадке среди брокеров-комиссионеров проводится аукцион, а сделка может быть заключена в пределах разброса этих цен. Если же на предложение брокера-комиссионера, принесшего заявку на совершение сделки, никто не откликается, «специалист» продаст ему необходимое количество акций по установившейся рыночной цене (которая отображена на экране монитора).

Следующее место в иерархии сотрудников Нью-Йоркской биржи занимают биржевые брокеры (floor brokers, или «двухдолларовые брокеры»), которых 225 человек. Их задача — помочь брокерам-комиссионерам справиться с потоком заявок. За это биржевые брокеры и получают часть комиссионных, выплачиваемых брокеру-комиссионеру клиентом. Именно разница между ценами bid покупателя и asked продавца составляет часть затрат на проведение «двусторонней» сделки, и поскольку обычно она невелика (около 1%), то это вполне разумные затраты, предоставляющие инвестору возможность быстро и квалифицированно купить или продать. Таким образом, любой брокер выступает именно как посредник в сделке на фондовом рынке. Он действует от имени и по поручению инвестора, а само поручение оформляется в виде заявки.

Любая заявка клиента его брокеру оформляется письменно. При этом различают два основных вида заявок, отличающихся такими

важными характеристиками, как сроки и цена исполнения. Так называемая однодневная или «рыночная заявка» (market order) — это распоряжение клиента брокеру совершить сделку с определенным количеством определенных ценных бумаг по рыночному курсу. Принимая «рыночную» заявку, брокер должен обеспечить наилучшую цену исполнения именно в этот день, однако наверняка знать, какой будет цена исполнения, заранее нельзя. В этом смысле альтернативными однодневным являются так называемые «заявки с ограничением цены» (limit order). По смыслу ограничений ясно, что при покупке в качестве ограничения фигурирует максимальная цена, при продаже — минимальная. Получив такую заявку, брокер должен сделать все, чтобы обеспечить оптимальность сделки при указанных в заявке ограничениях. При этом, естественно, ни у инвестора, ни у брокера нет и не может быть уверенности, что этого удастся достичь в первый же день. Следовательно, «заявки с ограничением цены» можно характеризовать, как дающие гарантированный результат по цене сделки при негарантированных сроках ее исполнения. Как видим, прежде чем отдать брокеру распоряжение, инвестор должен разобраться в своих личных предпочтениях и решить, что для него здесь и сейчас важнее: гарантированный срок или гарантированный результат исполнения сделки с финансовым активом.

Мы уже отмечали, что за посреднические услуги брокер получает вознаграждение в форме комиссионных. Брокерские комиссионные достаточно прибыльны. Например, в мае 1975 г. реальные затраты брокеров на осуществление анализа и оценки бумаг, исследования фондового рынка и др. составили примерно 65% от размера полученных за это комиссионных, а 35% — это чистая прибыль брокерских фирм. Согласитесь, что это — совсем не плохо. Однако и спектр услуг, предоставляемых брокером клиенту, в настоящее время в целом достаточно широк. Это стало возможным в силу профессиональной специализации брокеров по исполнению той или иной функции.

Количество «брокерских профессий» вполне достаточно, чтобы удовлетворить практически любую потребность клиента при ведении дел с финансовыми активами. Так, например, за обслуживание индивидуальных инвесторов в брокерских фирмах и конторах отвечают так называемые администраторы по счетам (account executives) или администраторы по заявкам (registered representatives). Если клиенту не нужен полный пакет услуг (например, он сам решил, какие и в каком количестве акции купить, и по этому вопросу ему не нужны консуль-

тации), то в дело вступают так называемые «брокеры с пониженной комиссией» (discount brokers). Они готовы предложить «штучные» посреднические услуги, разумеется, за пониженную цену (по сравнению с полным пакетом консультационных, расчетных, бухгалтерских и даже, в некоторых случаях, кредиторских услуг). При этом обычно размер комиссионных пропорционален обороту средств. Другими словами, действует известное правило — «брокер живет с продаж». Иногда даже вне зависимости от того, положительно ли это отражается на счете инвестора. Это означает, что у «сметливого» и излишне активного брокера порой возникает искушение начать рекомендовать инвестору некие постоянные изменения в инвестициях с наиболее высокими комиссионными. От подобного «перетряхивания» инвестиционного портфеля клиента для него проку почти нет, а вот комиссионное вознаграждение брокера растет без причины. Надо признать, что в американской практике работы на рынках ценных бумаг с такой брокерской самодельностью (ее называют «взбалтыванием счетов») борются весьма решительно, вплоть до привлечения недобросовестных брокеров к суду.

И наконец, законными участниками торгов на NYSE являются 41 биржевой трейдер (floor traders). Они осуществляют операции только за свой счет. Согласно правилам биржи им запрещено выполнять поручения клиентов. Свою прибыль они получают, действуя по известному в финансовом мире правилу «Покупайте, когда все продают, и продавайте, когда все покупают», т.е. покупая дешевле и продавая дороже.

Что касается системы внебиржевых торгов, то, как мы уже отметили, повышению их эффективности в значительной степени способствует система NASDAQ. Напомним, что это прежде всего система для объявления (котировки) цен. Что касается фактического заключения сделки, то оно, как правило, осуществляется в процессе переговоров по телефону непосредственно между брокером и дилером. Инвестор после того, как такие переговоры завершатся успехом, купит у брокера нужные ценные бумаги дороже той цены, которую заплатил за них его брокер. Добавка, или наценка (markup), — это прибыль брокера. Если же клиент продает ценные бумаги, то от брокера он получит за них меньше денег, чем тот выручил у дилера. Эта скидка (markdown) — также достается брокеру. Обычно наценка и скидка не превышают 5% цены за акцию, однако с клиента может взиматься еще и комиссия.

Брокерская риелторская деятельность. В настоящее время широко распространена в нашей стране, поскольку считается весьма доход-

ной и малорискованной. Риелторская деятельность связана с оказанием финансовых и посреднических услуг при совершении сделок с недвижимостью: земельными участками, домами, отдельными помещениями в строениях и т.п. До недавних пор риелторская деятельность лицензировалась. Однако 12 февраля 2002 г. в новой редакции вступил в силу Федеральный закон «О лицензировании отдельных видов деятельности», согласно которому лицензирование риелторской деятельности отменено. Риелторские услуги оказываются после заключения с клиентом договора о возмездном оказании услуг (ст. 779, 780 ГК РФ) на совершение сделок с недвижимостью. Сама сделка может быть оформлена нотариально или совершена без нотариального удостоверения в соответствии со статьями 164, 223, 558, 567 и 574 Гражданского кодекса Российской Федерации. При этом если сделка оформляется нотариально, то следует помнить о том, что нотариусы делятся на государственных и частных. В соответствии со ст. 17 «Основ законодательства Российской Федерации о нотариате» № 4462-1 от 11.02.1993 г. за совершение нотариусом, занимающимся частной практикой, противоречащих законодательству действий определена ответственность в виде возмещения причиненного ущерба, взыскиваемого в судебном порядке. Статья 43 «Основ» возлагает на нотариусов обязанности по проверке правоспособности юридических и физических лиц при удостоверении различных сделок.

Требования к качеству услуг риелтора определяет стандарт СТО РГР 021.01-02 «Риелторская деятельность. Услуги брокерские на рынке недвижимости». Таким образом, целью деятельности является получение прибыли от оказания подобных услуг клиентам. Риелтор по поручению покупателя и продавца (их может быть несколько одновременно в одной «пакетной» сделке) недвижимости готовит и сопровождает сделку юридически, финансово, организационно.

Оценочная деятельность. По сути, вся наша жизнь — это постоянная оценка — поступков, намерений, желаний. Однако есть сферы и в частной, и в общественной жизни, где, например, оценка стоимости объектов материальной или интеллектуальной собственности, выносимая без участия профессионалов-оценщиков, просто не принимается во внимание. Перечень подобных ситуаций определен действующим законодательством и прежде всего Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г., а также «Стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности». Например, согласно действующему гражданско-процессуальному кодексу обязанность до-

казывания всех обстоятельств, на которые ссылаются стороны в гражданском процессе, лежит на самих этих сторонах. Доказательством, например, по иску о возмещении ущерба является официальный документ — отчеты о стоимости причиненного вреда, — выполненный лицензированной организацией или профессионалом-оценщиком. В последнее время все чаще проведение оценки объектов оценки осуществляется при составлении брачных контрактов или разделе имущества разводящихся супругов по требованию одной из сторон или обеих сторон в случае возникновения спора о стоимости этого имущества. Такая оценка обязательна также при ипотечном кредитовании физических лиц и юридических лиц в случаях возникновения споров о величине стоимости предмета ипотеки.

Кроме того, проведение профессиональной оценки объектов оценки является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации либо муниципальным образованиям [21]. Потребность в проведении оценки особого вида стоимости объектов — ликвидационной — устанавливает Федеральный закон Российской Федерации «О несостоятельности (банкротстве)» № 127-ФЗ от 26.10.2002 г.), т.е. в российской действительности необходимость определять иные, отличные от рыночной, виды стоимости часто возникает в ходе конурсного производства.

Проведение оценки объектов оценки может быть также проведено в целях контроля за правильностью уплаты налогов в случае возникновения спора об исчислении налогооблагаемой базы.

Сама оценочная деятельность — это деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости. Субъектами оценочной деятельности признаются, с одной стороны, юридические лица и физические лица (индивидуальные предприниматели-оценщики), деятельность которых регулируется настоящим Федеральным законом, а с другой — потребители их услуг (заказчики). К объектам оценки относятся:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);

- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Итак, оценивается рыночная или иная стоимость объектов оценки. А чем же они отличаются? Обратимся к Стандартам оценки (утверждены Постановлением Правительства Российской Федерации № 519 от 06.07.2001 г.). Они определяют рыночную стоимость объекта оценки как наиболее вероятную цену, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, т.е. когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Эти же Стандарты определяют и другие виды стоимости объекта оценки, отличные от рыночной стоимости, — ликвидационную, утилизационную, специальную и др. Например, ликвидационная стоимость объекта оценки — это стоимость объекта оценки, если он должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов, т.е. в основу кладется временной критерий совершения сделки. Почти такое же толкование рассматриваемому термину дают и Международные стандарты оценки (МСО 2001).

Международный стандарт оценки 2002 «Базы оценки, отличные от рыночной стоимости» указывает на то, что ликвидационная стоимость, или стоимость при вынужденной продаже (Forced Sale (Liquidation) Value), — это денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга. В некоторых государствах к подобным ситуациям торгов могут быть отнесены случаи с недобровольным продавцом и покупателем или покупателями, информированными о затруднениях, испытываемых продавцом. Отме-

чается также, что вынужденная продажа предполагает цену, устанавливаемую в связи с ликвидацией имущества в экстраординарных или нетипичных условиях. Обычно такая продажа отражает недостаточный период маркетинга, а иногда — недобровольность продавца и (или) реализацию по принуждению. Все эти толкования практически идентичны с теми, которые приняты в российских Стандартах оценки, при условии, что под «стоимостью объекта» понимается рыночная стоимость.

Таким образом, цена, уплаченная при вынужденной продаже или продаже за долги, — это факт реальной действительности, и это не рыночная стоимость. Термин «стоимость при вынужденной продаже» также может, а иногда должен отражать необычные или нетипичные рыночные условия. Так, например, оценки на нерыночных базах должны обязательно включать формулировку определения, применяемую в оценке. Поэтому правомерно выделять такие виды, как «стоимость в использовании», «стоимость действующего предприятия», «инвестиционная стоимость», «страховая стоимость», «налогооблагаемая стоимость», «утилизационная стоимость», «ликвидационная стоимость» или «специальная стоимость» [9].

В общем случае оценщику, которому поручено дать оценку ликвидационной или иной стоимости объекта, трудно ее прогнозировать из-за особенностей субъективных предположений и догадок, требующихся для формулировки заключения такого рода. В итоге, например, ликвидационная стоимость определяется как бы в двух ипостасях. Во-первых, это стоимость при предположении, что продавец ограничен по времени продажи, т.е. время на совершение сделки по опыту торгов на нормальном рынке не может быть признано необходимым с учетом природы объекта или актива, его местонахождения и состояния рынка. Во-вторых, в качестве такой величины стоимости признают денежную сумму, которая реально может быть получена от продажи имущества в сроки, недостаточные для проведения адекватного маркетинга.

Все Перечисленные особенности ясно свидетельствуют о том,, что помимо способности и желания участников рынка, покупателей и продавцов, купить и продать, стоимость объекта оценки обусловлена альтернативной экономической полезностью или функциями, связанными с ними. Поэтому рассмотренные терминологические различия крайне важны для понимания сути процессов функционирования рынков и формирования стоимости товаров или услуг в силу того, что каждое из данных понятий описывает конкретную функциональную

рыночную связь. Это означает, что определить (оценить) рыночную стоимость— это то же, что определить цену на товар, который поступает (или поступит) на рынок. Следовательно, в качестве внешнего дополнения при решении задачи установления рыночной или иной стоимости объекта оценивания следует учитывать и применять законы, действующие в сфере ценообразования. Напомним, что в Ценообразовании рассматривают три цены на товар:

- цену предложения;
- цену спроса;
- цену сделки.

Ясно, что в общем случае цена предложения выше, а цена спроса — ниже цены сделки по купле-продаже, но все же более высокая заинтересованность продавца в сделке (обычное явление на насыщенном рынке) приводит к тому, что цена предложения оказывается ближе к цене сделки, чем цена спроса.

Рекрутская служба. Целью деятельности является извлечение дохода посредством исполнения заказа заинтересованных лиц и организаций по подбору для одних — места работы, удовлетворяющей их физическим и интеллектуальным запросам, а для других — требуемого для них менеджеров и персонала (рабочих, служащих). Дело в том, что, как правило, работы полным-полно, но для ищущих работу нужна не «абы какая», а именно «подходящая работа». Это не просто художественный образ, а вполне формальное словосочетание. В Федеральном законе «О занятости населения в Российской Федерации» (редакция № 175-ФЗ от 17.07.1999 г.) сказано: «Подходящей считается такая работа, в том числе работа временного характера, которая соответствует профессиональной пригодности работника с учетом уровня его профессиональной подготовки, условиям последнего места работы (за исключением оплачиваемых общественных работ), состоянию здоровья, транспортной доступности рабочего места».

Для работодателей, в свою очередь, требуются «подходящие» работники.

Самый простой способ поиска «подходящей работы» — обратиться к своим друзьям и знакомым. Преимущество этого способа состоит в том, что ваши ходатаи знают вас лично и смогут в самом выгодном для вас свете представить возможному работодателю ваши достоинства и сильные стороны. Одновременно они могут в мягкой форме частично охарактеризовать ваши недостатки, если о них спросит работодатель. Благодаря посредничеству таких лиц претендент на

ту или иную должность может сравнительно легко оказаться лицом к лицу с человеком, который принимает решения о найме. Это очень важно, так как суть всех усилий личного поиска работы — это добиться самого главного: личной встречи и деловой беседы с работодателем. Примерно так же поступают и сами работодатели, когда им нужен «надежный человек» для исполнения ответственной работы. Теперь уже эти работодатели, но уже через своих «доверенных лиц» — друзей, знакомых, компаньонов — просят порекомендовать или подыскать им достойного и знающего человека для исполнения той или иной важной для них работы. Этот способ стар как мир.

Другой не менее известный способ поиска работы или работников — дать объявление в средствах массовой информации. Такую возможность сегодня предлагают, например, многие массовые газеты и специализированные издания. Это совсем не зазорно. Трудоустройство через газету — это обычное в мировой практике явление. Однако здесь есть, так сказать, свои подводные камни. Тому, кто ищет работу, не следует особенно доверять всем газетным объявлениям. Как оказалось, в них вы редко найдете объявления от самих кадровых служб конкретных организаций. Чаще всего, это будут объявления, исходящие от рекрутских служб (кадровых агентств). Иногда это искусно замаскированный многоуровневый маркетинг. Зазывая вас на собеседование, вас просто намереваются использовать в качестве бесплатного интервьюера. Поэтому не следует сразу бежать на подобные интервью, если вам сразу не дают удовлетворительного объяснения о характере будущей работы.

В связи с широким распространением оргтехники, особенно факсимильной связи, и развитием у нас в стране сети Интернет появилась возможность использовать весьма оперативный способ поиска работы. Это рассылка резюме по факсу или распространение их по сети. В современных приложениях Microsoft Windows можно найти даже стандартные формы резюме. При этом предварительная работа состоит в составлении списка номеров факсов, по которым стоит послать свое резюме, или оформлении предложения на соответствующем сайте. А дальше все делается «само по себе». Преимущество данного способа поиска работы состоит в том, что вам удастся организовать два параллельных процесса: не только вы ищете работу, но и работа начинает искать вас. Однако если это не обращение в Интернет, вам трудно будет оценивать шансы на успех с течением времени, так как после рассылки факсов вы практически не владеете информацией о том, когда и откуда может поступить отклик.

Наконец, еще один способ поиска работы и подбора работников — это как раз и есть обращение в рекрутскую службу. Работа кадровых агентств состоит в оказании услуг по подбору работы и работников. Их задача — свести одних с другими и помочь им заключить трудовой договор.

1.5. Факторы, формирующие профиль рисков организации

На основе проведенного нами обобщенного, краткого обзора наиболее часто встречающихся видов предпринимательской деятельности можно уверенно утверждать, что как видов, так и форм такой деятельности предостаточно, чтобы потенциальный предприниматель при желании смог сделать свой выбор. Мы также установили, что природа риска экономическая. Другими словами, риск проявляется в процессе экономической деятельности в ходе производства или реализации финансовых и иных проектов. Риск является интегрированным выражением как позитивных, так и негативных конечных результатов предпринимательской деятельности. При этом количественное выражение величин потерь или убытков следует рассматривать как цену риска, которую предприниматель готов заплатить за возможность получить дополнительные доходы или прибыль. То есть субъективная оценка величины прибыли выступает как одна из сторон побудительных мотивов к риску, а сама величина дополнительной прибыли может рассматриваться как своеобразная плата за риск. Не бывает риска ни без потерь, ни без существенной, с точки зрения предпринимателя, прибыли.

Итак, решаясь открыть собственное дело, потенциальный предприниматель прежде всего должен определиться с видом и формой деятельности. Что формирует этот выбор? Какие факторы могут на него повлиять? И, вообще, на базе оценки каких факторов можно сориентироваться в представлении о профиле рисков предприятия (дела) или даже фирмы? Что необходимо принимать во внимание?

Ответ прост. Раз представление о риске субъективно, раз субъект оценивает и как бы взвешивает, насколько выгоден обмен дополнительной прибыли на возможность появления дополнительных потерь, или убытков, то, разумеется, только это и должно приниматься в расчет. Другими словами, именно данный человек сам должен решить, насколько конкретная деятельность отвечает именно его представлениям о приемлемом для него риске. Решаясь на то или иное де-

ло, сулящее значительные в его представлении доходы, предприниматель оценивает, на какие уровни возможных потерь или убытков он может позволить себе пойти, если откроется возможность получить именно такие объемы прибыли (дохода). А отсюда сразу же возникает методическая потребность на системном, концептуальном уровне понимания установить, какие факторы главным образом влияют на профиль деловых рисков предпринимательской деятельности вообще и на профиль рисков конкретного предприятия (дела) или фирмы, в частности.

Вначале установим общие тенденции, а о пропорциях в рамках этих тенденций будем судить при рассмотрении конкретных методов анализа риска в тех или иных условиях.

Как правило, в формах инновационного производственного предпринимательства прибыль выше всего. Эта мысль уже стала аксиомой в современной западной литературе. Однако такие виды деятельности требуют от предпринимателя значительных финансовых вложений, готовности к наибольшему риску потерь, медленно окупаются. Финансовая деятельность имеет значительный размах риска — от малого до весьма значительного. Посредническая деятельность востребована и распространена. Достаточно сказать, что все деловые центры в мире — это не что иное, как конгломераты посреднической деятельности, каждый из которых своеобразная Мекка посредничества. Обычно посредническая деятельность в юридической и адвокатской формах во все времена приносила хороший доход и была сравнительно малорисковой. И сегодня это весьма доходный бизнес, однако объем предложений на рынке услуг в этих формах, как правило, избыточен. Коммерческая деятельность, особенно в форме страховой, наименее рискованная, однако доходность её также обычно не высока.

Теперь попробуем уточнить ведущие факторы, определяющие профиль деловых рисков отдельного предприятия (дела) или фирмы. Будем при этом руководствоваться концептуальным представлением о том, что *необходимым условием отсутствия риска* в конкретном виде экономической деятельности является оптимальность предпринимательского результата для случая, когда ситуация полностью «прозрачна». Это значит, что если сложившаяся ситуация вам известна до последних мелочей, если вами учтены и количественно измерены все существенные факторы, если экономический «механизм работает без сбоев» и неожиданности принципиально исключены, если при этом вы решительно реализуете оптимальный способ достижения наме-

ченной цели, то в таком случае никаких потерь быть не может и, следовательно, риска никакого нет. Например, если продать 2 акции стоимостью по 20 тыс. руб. каждая, и обе эти акции купят по указанной цене, то вырученная сумма составит $2 \times 20 = 40$ тыс. руб. И не больше, и не меньше. Поэтому *если* условия именно таковы, *то* никакого риска нет.

Для дополнительного разъяснения необходимого условия отсутствия риска можно привести антитезис к известному в карточной игре высказыванию: глупо говорить об отсутствии риска, если, «зная прикуп», делаешь неверный карточный ход.

Представленную нами идеальную и полностью определенную предпринимательскую ситуацию, которую можно точно описать высказыванием типа «если <будет так-то>, то <получится то-то>», в дальнейшем будем коротко именовать «условия ЕСЛИ—ТО». На языке системного подхода такую ситуацию называют также «условия определенности» [12]. Графической моделью «условий ЕСЛИ—ТО», или «условий определенности», служит схема, представленная на рис. 1.10.



Рис. 1.10. Графическая модель «условий определенности»

На рис 1.10 через a обозначен принятый предпринимателем способ деятельности. В системном анализе и теории принятия решений способ действий именуют также альтернативой. Это название мы будем употреблять в общем случае, а также для краткости изложения. Символом A будем обозначать множество возможных способов осуществления этой деятельности, или, с учетом введенного понятия альтернативы, множество альтернатив. Математический символ \in — это знак принадлежности отдельного элемента множеству таких элементов. Поэтому запись $a \in A$ следует понимать так: «альтернатива a из множества A альтернатив». Через $y(a)$ обозначен полученный в результате реализации этого способа деятельности результат. Этот результат $y(a)$ однозначно связан с предпринятым способом $a \in A$ действий. Это значит, что всякий раз, когда будет реализована альтернатива a , неизбежно будет наступать результат $y(a)$. Однозначность связи альтернативы и результата графически отображена на рис. 1.10 одной-единственной

затемненной широкой стрелкой, проведенной от способа $a \in A$ к результату $y(a)$.

Пусть, например, предприниматель решил получить доход, положив свои наличные деньги в банк. Пусть также социально-экономическая и политическая ситуации в стране стабильные, и нет никаких оснований полагать, что в ближайшие 5—7 лет произойдут какие-либо изменения. Определенную альтернативу a подобной финансовой операции предпринимателя можно охарактеризовать следующим набором факторов:

- банк, в котором будет открыт вклад, — *управляемый фактор'*,
- вид вклада — *управляемый фактор*;
- годовая норма прибыли, которую рассматриваемый банк установил для этого вида вклада, — *неконтролируемый фактор*;
- сумма, которая будет положена в банк, — *управляемый фактор*;
- срок размещения вклада — *управляемый фактор*.

Если теперь менять значения одного или нескольких из управляемых факторов, то получим множество A возможных альтернатив, которые может реализовать субъект рассматриваемой финансовой операции. Предположим, что предприниматель намерен поместить в банк 300 тыс. руб. на срок не более одного года. Предположим для простоты, но без потери общности, что он наметил только два банка, «Банк 1» и «Банк 2», для осуществления операции. Каждый из банков пусть предоставляет вкладчику возможность разместить свои деньги по двум возможным видам вкладов — «Вклад 1» и «Вклад 2».

Значения годовых норм прибыли для различных видов вкладов в банках представлены в табл. 1.1, а в табл. 1.2 — содержание шести возможных альтернатив из множества способов действий субъекта финансовой операции.

Смысл первых шести альтернатив достаточно очевиден. Они предполагают размещение вклада либо на весь год сразу, либо с проведением операций по капитализации дохода. Для капитализации приходится размещать деньги на минимально возможный для конкретного вклада срок, а затем вновь помещать их в банк вместе с полученными к этому сроку процентными деньгами. Альтернатива a_6 более сложная. Она сформирована предпринимателем, исходя из особой привлекательности «Вклада 2» в «Банке 1»: годовая норма прибыли — 13,6%. Однако по условиям вклада сумма вложения должна быть не менее 400 тыс. руб., а продолжительность договора по вкладу — не менее 6 мес. У предпринимателя собственных наличных денег только 300 000 руб. Поэтому он рассматривает возможность такой операции:

Таблица 1.1

Значения годовых норм прибыли
для различных видов вкладов в банках

| Виды вкладов и их условия | «Банк 1» | «Банк 2» |
|--|----------|----------|
| «Вклад 1»: не менее 100 тыс. руб. на срок не менее 3 мес. | 7,4% | |
| «Вклад 1»: не менее 200 тыс. руб. на срок не менее 6 мес. | | 7,5% |
| «Вклад 2»: не менее 400 тыс. руб. на срок не менее 6 мес, | 13,6% | |
| «Вклад 2»: не менее 300 тыс. руб. на срок не менее 12 мес. | | 7,6% |

Таблица 1.2

Содержание множества альтернатив субъекта финансовой операции

| Обозначения и формализованные содержания альтернатив $a \in A$ | | Значение $u(a)$ дохода, руб. |
|--|--|---------------------------------|
| a_1 | «Банк 1» ⊕ «Вклад 1» ⊕ «на один год» (7,4% годовых) | 22200 |
| a_2 | «Банк 2» ⊕ «Вклад 1» ⊕ «на один год» (7,5% годовых) | 22500 |
| a_3 | «Банк 2» ⊕ «Вклад 2» ⊕ «на один год» (7,6% годовых) | 22800 |
| a_4 | «Банк 1» ⊕ «Вклад 1» ⊕ «переоформления через каждые 3 месяца в течение года» (по 7,4/4% за 3 мес.) | 22823,68 |
| a_5 | «Банк 2» ⊕ «Вклад 1» ⊕ «переоформление через 6 месяцев в течение года» (7,5/2% за 6 мес.) | 22921,88 |
| a_6 | «Банк 1» ⊕ «Вклад 2» ⊕ «ссуда 100 000 руб. в «Банке 2» под залог недвижимости на 6 месяцев под 8% годовых» | 23200 |
| ... | ... | |

- взять в «Банке 2» ссуду размером в 100 000 руб. под 8% годовых под залог недвижимости сроком на 6 месяцев;
- добавить эти деньги к своим 300 000 руб.;
- положить все образовавшиеся 400 000 руб. на 6 месяцев в «Банк 1» на «Вклад 2» под 13,6% годовых;
- получить в «Банке 1» через 6 месяцев деньги с процентами и вернуть в «Банк 2» долг в размере 100 000 руб. с процентами по кредиту.

В табл. 1.2 мы поместили только шесть альтернатив. Однако по схеме генерации альтернатив, которую мы рассмотрели, их можно разработать достаточно много. Суть схемы генерации альтернатив такова: значения каких-то одних из факторов, влияющих на результат опера-

ции, зафиксируйте, а значения остальных измените — получится новая альтернатива. Именно сочетание значений управляемых и неуправляемых факторов полностью определяет облик альтернативы, а в условиях нашего примера (в «условиях определенности») также и размер будущего дохода. Таким образом, следует хорошо запомнить, что, какими бы ни были по сложности реализации эти альтернативы, результат финансовой операции зависит только от того, какая из них будет реализована предпринимателем в заданных нами «условиях определенности».

Значения результатов $y(a)$ (величин дохода) для каждой из шести наших альтернатив представлены в последнем столбце табл. 1.2. Сравнение результатов показывает, что оптимальной среди них является альтернатива a_6 , так как получаемый по этому способу доход максимален. Но тут же возникает вопрос: эта альтернатива безусловно оптимальная или нет? Ответ такой: она оптимальна только для представленного множества альтернатив. И мы не можем сказать, не найдется ли еще более предпочтительная альтернатива, если их число увеличится, если мы добавим в множество A еще какие-то альтернативы. Так вот, если такие дополнительные альтернативы в множестве A появятся, то нужно будет не гадать, а просто посчитать получаемый результат $y(a)$. Ведь в «условиях определенности» результат зависит только от выбранной альтернативы и больше ни от чего.

Графическая модель необходимых условий отсутствия риска представлена на рис. 1.11. Последовательность затемненной и светлой стрелок на схеме этой графической модели отражает необходимость (и обязательность) для предпринимателя выбора оптимального способа a^* среди возможных $a \in A$ способов. Оптимизация предполагает максимизацию — отыскание максимума $\max_{a \in A} y(a)$ — выгоды, которую мы измеряем результатом $y(a)$.

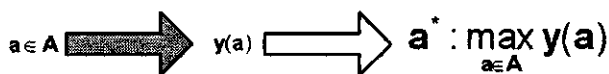


Рис. 1.11. Графическая модель необходимых условий отсутствия риска

В рискованной ситуации однозначность связи между альтернативой и результатом нарушается. Мы теперь оказываемся в рамках действия экономического механизма, который на языке системного анализа называют «условиями неопределенности». Теперь реализация конкретной альтернативы может завершиться несколькими возможными исходами.

Таким образом, с системных позиций рискованная ситуация характеризуется неоднозначностью результата экономической операции, даже при использовании оптимальной предпринимательской стратегии. Это обусловлено неоднозначностью той реальной ситуации, которая сложится именно в момент реализации этого оптимального способа деятельности. Да, конечно, мы можем выбрать способ действий — это в наших силах. Но в реальности, помимо нашего решения, существуют и проявляют свое влияние неконтролируемые факторы, которые в рискованной ситуации могут принять те или иные из своих возможных значений. Именно сочетание нашего решения со значениями неуправляемых факторов и задает облик конкретной ситуации $se S$ из множества S возможных ситуаций рискованной предпринимательской деятельности. Так, если мы зафиксируем некоторый способ $ae A$ предпринимательской деятельности и воспроизведем его в рискованных условиях — в «условиях неопределенности», — то один раз в силу неопределенности могут сформироваться одни какие-то значения неопределенных факторов, поэтому мы окажемся в ситуации s_1 и в итоге получим какое-то значение $y(a,s_1)=y^1(a)$ результата. Если мы решим повторно реализовать *тот же самый способ* $a-A$ действий, то необходимо иметь в виду, что неуправляемые факторы могут принять иные значения, мы уже окажемся в другой, s_2 , ситуации и можем получить другое, $y(a,s_2)=y^2(a)$, значение результата. Если реализуем *этот же способ* $лек$ в третий раз, то возможно третье, $y(a,s_3)=y^3(a)$, значение исхода деятельности и т.д.

Например, предприниматель вложил \$100 000 в акции телефонной компании, которые растут в цене на 3% ежеквартально. Некоторые аналитики, близкие к руководству компании, предрекают с начала следующего квартала увеличение темпов роста цены ее акций на 1—1,5%. Однако к концу квартала в СМИ просочились слухи о том, что компания начинает испытывать финансовые затруднения и что скоро возможно резкое падение стоимости ее ценных бумаг (на 15—20%). Предприниматель решил рискнуть и не продавать акции еще один квартал. Он рассчитывал получить дополнительный доход в размере \$1000—1500, однако в начале следующего квартала цена акций упала на 15%, и он потерял \$15 000.

На рис. 1.12 представлена графическая модель формирования результата в «условиях неопределенности». Тонкими стрелками на этом рисунке отображены возможные исходы предпринимательской деятельности.

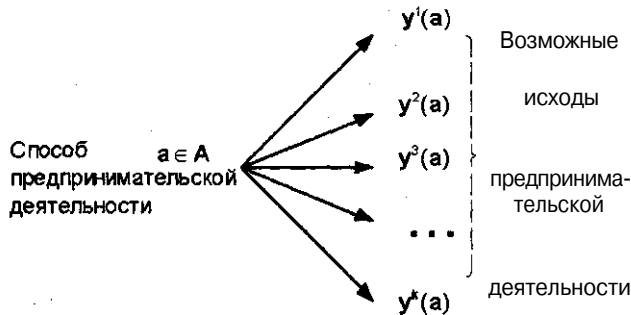


Рис. 1.12. Графическая модель формирования результата в «условиях неопределенности»

При интерпретации рис. 1.12 необходимо иметь в виду, что каждый t -ый исход $y(a, s_t) = y^t(a)$ реализуемой деятельности имеет для предпринимателя в общем случае два результата — доходы и убытки. Таким образом, формально, для проведения полного количественного анализа надо иметь в виду, что каждый t -ый исход — это вектор $y(a, s_t) = y^t(a) = (y_1^t(a), y_2^t(a))$ как минимум с двумя компонентами:

$y_1^t(a)$ — значение полезного эффекта («доход»), который желательно максимизировать;

$y_2^t(a)$ — значение вредного эффекта («убытки»), который желательно минимизировать.

Понимание этого формального (на первый взгляд) обстоятельства позволяет правильно понять суть риска еще в одном его аспекте. Предположим, что субъект, проводящий экономическую операцию, действует нерационально. Означает ли, что ему обязательно не повезет? Совсем нет. Ему может просто повезти, и его неразумная стратегия может внезапно дать значительный выигрыш! А многоопытному и действующему рационально предпринимателю, наоборот, может не повезти, и он понесет убытки. Так что же, не следует действовать оптимально? Ни в коем случае! Подобные события — это крайне редкие исключения из правил. Да, случай может иногда помочь. Например, в прошлые времена среди дуэлянтов ходила поговорка: «Пуля летит на крыльях случая». Поэтому даже неопытный стрелок иногда мог подстрелить на дуэли дуэлянта-мастера. Но такое везение никому не рекомендуется рассматривать как закономерность.

Следовательно, если предприниматель будет действовать рационально, разумно выбирать оптимальную альтернативу, то в целом в его экономической деятельности доходы будут преобладать над убыт-

ками. И, наоборот, если каждый раз надеяться на счастливое стечение обстоятельств, то, кроме убытков, ничего в итоге не будет.

Итак, мы установили, что *необходимым условием* отсутствия риска в любом виде предпринимательской деятельности является оптимальность способа проведения предпринимательской операции. В «условиях определенности» такая тактика действий полностью исключает какие-либо убытки (недополучение прибыли) и, следовательно, полностью исключает риск. Поэтому в дальнейшем *будем считать, что предприниматель всегда действует рационально* (разумно) в том смысле, что *всегда использует только оптимальные по «условиям определенности» альтернативы*.

Однако в рискованной ситуации этого необходимого условия недостаточно. Предпринимателю следует системно представлять неоднозначность связи между оптимальной альтернативой и последствиями проводимой им экономической операции. Подобная методологическая основа будущих действий позволит ему в дальнейшем уверенно выделить ведущие факторы, определяющие профиль деловых рисков как отдельного предприятия (дела), так и организации (фирмы).

Итак, будем руководствоваться полученными концептуальными представлениями об «условиях неопределенности» и на этой основе системно обозначим факторы риска. На рис. 1.13 схематично представлена совокупность факторов, которые оказывают влияние на профиль деловых рисков в общем случае предприятия.

Учитывая, что все факторы, влияющие на ход и исход экономической деятельности мы условно разделили на субъективные и объективные, в верхней части схемы мы поместили фактор под условным наименованием «личность предпринимателя». Его предпочтения и поступки во многом влияют на рискованность ситуации, независимо от вида предпринимательской деятельности. Это — один из постоянно действующих факторов. Не менее значимы стратегия и тактика ведения предпринимательской деятельности, которые предпочитает этот предприниматель. Влияние этих двух существенных обстоятельств обозначены на схеме на рис. 1.13 как «стратегия и тактика ведения дела».

Остальные факторы носят объективный по отношению к предпринимателю характер. Однако и их целесообразно разделить хотя бы на две группы. Одна группа — это «внутристрановые» факторы, действующие локально внутри рассматриваемого рынка. Другую группу образуют «внешние» факторы, обусловленные процессами, протекаю-



Рис. 1.13. Совокупность факторов, влияющих на профиль деловых рисков предприятия

щими в макроэкономическом масштабе. К «внутристрановым» факторам риска отнесем следующие:

- неопределенность будущего, свойственную предпринимательской деятельности в рассматриваемой стране;
- деятельность конкурентов на данном сегменте рынка товаров и услуг;
- требования акционеров и инвесторов, которые подчас требуют невозможного — не рисковать и увеличивать прибыль одновременно;
- информационные и технологические прорывы, обусловленные особенностями экономического положения в данной стране, и др.

На рис. 1.14 представлена гистограмма (прямоугольная диаграмма), отображающая относительные степени влияния каждого из перечисленных факторов на рискованность основных видов предпринимательской деятельности. Эти влияния следует рассматривать именно как относительные, т.е. приводящие к более или менее сильному изменению вероятности возникновения потерь или убытков в рамках определенной экономической деятельности. Разумеется, нельзя ут-

верждать, что полностью отсутствует какое-либо влияние (корреляция) изменения значений одних из этих факторов на другие. Оно имеется. Однако в разных обстоятельствах знаки корреляции могут изменяться. По этой причине результирующие проявления соотношений между относительными степенями влияния по некоторой усредненной тенденции влияния будут выглядеть именно так, как это представлено на гистограмме.

При изображении гистограммы на рис. 1.14 было принято, что чем больше высота соответствующего прямоугольника, тем больше влияние соответствующего фактора на конкретный вид предпринимательской деятельности и, следовательно, больше вероятность возникновения потерь или убытков. Например, из соотношения высот прямоугольников на диаграмме видно, что на коммерческую деятельность самое большое влияние оказывает деятельность конкурентов, а далее, по убыванию, неопределенность, акционеры и, наконец, информационно-технологические прорывы.

К факторам риска, определяющим профиль делового риска предприятия и действующим в макроэкономическом масштабе, отнесем такие, как:

- повышение роли внутреннего и международного регулирования;
- политические изменения, происходящие в стране и за рубежом;
- подвижность международной финансовой системы;
- глобальные изменения в мировой экономике и др.

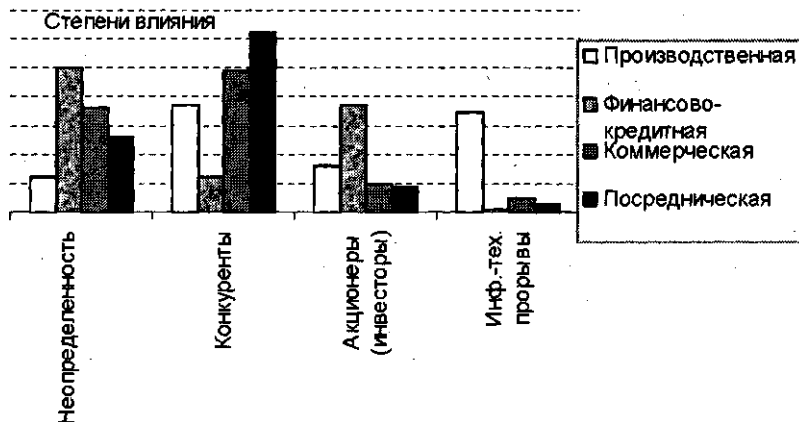


Рис. 1.1.4. Гистограмма относительных степеней влияния «внутристрановых» факторов

На рис. 1.15 представлена гистограмма относительных степеней влияния на профиль деловых рисков предприятия «внешних», макроэкономических факторов. Из анализа этой гистограммы следует, что наибольшее влияние на производственную деятельность оказывает фактор «повышение роли регулирования», на посредническую деятельность — «политические изменения», а на финансово-кредитную — «подвижность международной финансовой системы» (чуть больше) и «глобальные изменения в мировой экономике» (чуть меньше).

Более детальный анализ позволяет вскрыть механизм влияния основных факторов на профиль рисков организации. В частности, оказывается следующее.

Акционеры и инвесторы. Увеличение инвестиционных долей как собственного акционерного капитала фирмы, так и частных лиц на фоне возрастающей глобальной изменчивости экономики и финансов требует все большей информации и открытия новых направлений бизнеса.

Деятельность конкурентов. Появление мощных мировых игроков и новых предпринимателей, проводящих агрессивную экономическую политику, угрожает образованием враждебных коалиций, а также увеличивает потребность в дополнительных накоплениях активов и приобретениях союзников.

Степени влияния

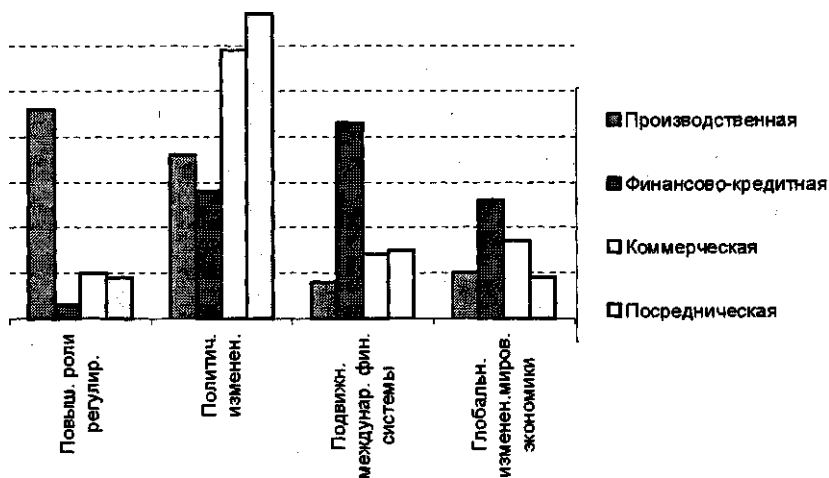


Рис. 1.15. Гистограмма относительных степеней влияния на профиль деловых рисков предприятия макроэкономических факторов

Информационные и технологические прорывы. Эти изменения настоятельно требуют своевременно вносить изменения в характеристики существующих бизнес-процессов, при этом подобные инновации грозят новыми конкурентными наступлениями и существенным увеличением инвестиционных затрат.

Политические изменения. Они порождают серию национальных и региональных изменений и давлений, за которыми, как правило, следуют непредсказуемое поведение и нерациональные поступки держателей акций.

Глобальные изменения в мировой экономике. Они приводят к появлению новых рынков или сегментов рынка, вносят дополнительную неразбериху в согласование мировых и локальных требований и ограничений, что, в свою очередь, ведет к усложнению цепочек поставок, удорожанию логистики, делает ситуацию более уязвимой.

Повышение роли регулирования. Увеличение числа торговых блоков, международная налоговая реформа, законодательство, защищающее монопольные и корпоративные интересы — все это характеризует возрастающее воздействие внешнего окружения на отдельный бизнес.

Подвижность международной финансовой системы. Этот фактор характеризуется усилением интенсивности международных потоков капитала, изменчивостью валют и процентных ставок, усложнением и удорожанием финансовых инструментов и методов риск-менеджмента.

Вопросы и задания

1. Назовите основные определения риска. В чем сходство и различие данных определений?
2. Почему риск в предпринимательстве связывают с возможностью получения дополнительной прибыли?
3. Дайте характеристику основным видам предпринимательской деятельности.
4. Каковы факторы риска в предпринимательстве?
5. В чем заключается особенность производственной деятельности организации?
6. Каковы основные виды финансово-кредитной и коммерческой деятельности фирмы?
7. Перечислите и дайте характеристику основным видам посреднической деятельности.
8. В чем сущность моделей формирования результата в условиях определенности и риска?

2. РИСК-АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ ВИДОВ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

2.1. Общая характеристика экономической деятельности организации

«Бизнес есть бизнес, в какой бы области он ни развивался, и, по моему определению, "делать бизнес" означает не что иное, как выполнять услуги, имеющие определенную коммерческую ценность, — говорил известный в XX в. бизнесмен Пол Гетти. — Принципы бизнеса не меняются, основы остаются, какой бы отрасли... это ни касалось». В первую очередь эти слова следует отнести к риску в предпринимательстве. Нам совершенно ясно, что такой риск всегда возникает там и тогда, где и когда при стремлении к «лучшему» возможно проявление неопределенности будущего результата предпринимательской деятельности в виде неких негативных, нежелательных последствий. Мы понимаем, что риск — это и обязательно возможный некий «лучший исход», и обязательная возможность подвергнуться потерям или убыткам. Однако мы вынуждены констатировать, что в повседневной практике слова, которые обозначают те или иные термины, не всегда строго соответствуют семантике этих терминов. Так же получилось и со словом «риск». Этим словом обозначают не только то, что мы с вами имеем в виду, когда говорим о риске в широком смысле слова, как важном движущем мотиве предпринимательской деятельности. На бытовом сленге, на сленге движения зеленых, иногда в политической лексике словом «риск» обозначают также лишь негативные последствия рискованной деятельности. Такое толкование мы называли бытовым или термином «риск в узком смысле». Поэтому вполне корректными общими выражениями можно считать, например, словосочетания типа «производственный риск» —

в смысле возможных негативных последствий производственной деятельности, «валютный риск» в смысле убытков от осуществления валютных операций в финансовой деятельности, «классификация рисков» — в смысле номинирования возможных потерь или убытков и т.п. Понимая эти этимологические различия, которые легко прослеживаются из контекста изложения, мы в дальнейшем лишь в ситуациях с неоднозначным толкованием будем уточнять, в каком именно — широком или узком — смысле используется термин «риск». Так мы избежим недоразумений, о которых предупреждал когда-то Р. Декарт.

В настоящее время в рамках разных национальных культур сложились самые разнообразные формы деловой активности. Наиболее распространенными видами экономической деятельности, как мы уже отмечали, являются производственная, финансово-кредитная, коммерческая, посредническая. Инновационная деятельность связана с производством новых или модификацией имеющихся товаров или услуг, методов производства, рынков или источников сырья. Для условий России характерны также использование или эксплуатация несбалансированности рынка по регионам. При этом в российских условиях те же самые формы деловой активности подчас порождают разный риск по сравнению с другими странами. Например, известно, что для американского предпринимателя наиболее рискованной может стать попытка извлечь монопольную ренту. Причина подобного риска для американских предпринимателей понятна — в США весьма развито антимонопольное законодательство. А вот в нашей стране с самого начала экономических преобразований, т.е. с начала 90-х гг. XX в., наиболее рискованным был и остается инновационный бизнес. Что касается монополии на владение чем-либо, то она у нас по-прежнему рассматривается как «манна небесная». Хорошее обобщенное представление об этом дают сведения, представленные в табл. 2.1. На основе анализа данных табл. 2.1 можно даже утверждать, что российский менеджмент — это отражение западного, но только в искаженном виде. Наш российский бизнес совсем недавно по экономическим меркам был таков, что предпринимательский риск в нем постоянно находился под угрозой трансформации в криминальный.

Эксплуатация несбалансированности рынка или диспропорций в производстве, транспортировке или сбыте продукции направлены на извлечение дохода. Например, ранние овощи и фрукты могут производиться в одном регионе, а затем перевозиться в другой, где они пользуются повышенным спросом и могут быть реализованы по повышенной цене. Таким образом, производитель и продавец снимают дифференци-

Таблица 2.1

Отдельные формы предпринимательской деятельности и характер проявления риска в российских условиях в 90-х гг. XX в.

| проявления и факторы риска | | Формы деловой активности | | |
|--|-------------------------------|----------------------------|---|------------------------------|
| | | Инновационная деятельность | Эксплуатация несбалансированности рынка | Извлечение монопольной ренты |
| Характер влияния факторов и интенсивности проявления риска для различных форм деловой активности | Социально-экономическая среда | Сильное негативное влияние | Слабое негативное влияние | Позитивное влияние |
| | | Высокий уровень риска | Средний уровень риска | Низкий уровень риска |
| | Политико-правовая среда | Сильное негативное влияние | Слабое позитивное влияние | Сильное позитивное влияние |
| | | Высокий уровень риска | Средний уровень риска | Очень низкий уровень риска |
| | Технологическая среда | Сильное негативное влияние | Позитивное влияние | Позитивное влияние |
| | | Высокий уровень риска | Низкий уровень риска | Низкий уровень риска |

альную ренту и обогащаются. Аналогично могут быть использованы диспропорции в распространении государственной, коммерческой, деловой или иной информации. Что касается монопольного владения каким-либо ресурсом (например, электроэнергией, энергоносителями и т.п.), то тут, как говорится, комментарии излишни. Для наших условий это не что иное, как извлечение территориальной ренты, а также ренты из монопольного владения ресурсом, сырьем, информацией, технологией. Поэтому мы также прекрасно осознаем, насколько разнообразной порой бывает экономическая, предпринимательская деятельность.

Рассмотрим основные, уже обозначенные нами виды предпринимательской деятельности — производственную, финансово-кредитную (финансовую), коммерческую и посредническую — как существенные важные обстоятельства для классификации свойственных им рисков. Финансовой деятельности в дальнейшем мы, естественно, уделим несколько больше внимания, поскольку ее приоритет, как мы уже отмечали, является наивысшим среди остальных.

Сразу же отметим, что всем формам деловой активности свойственны риски, порождаемые такими однотипными факторами эконо-

мического окружения, как социально-экономическая, политико-правовая и технологическая среда. К указанным обстоятельствам мы отнесем и несовершенство или нестабильность законодательной базы, и колебания процентных ставок и цен, и изношенность основных фондов, и недостаточные инвестиции в собственные научно-технологические разработки, и нехватку рабочей силы нужной номенклатуры или квалификации, и многие подобные факторы. Все они действовали вчера, действуют сегодня, и, к сожалению, в некотором смысле аналогичное положение сохранится и в будущем.

Итак, рассмотрим риски для основных видов предпринимательской деятельности.

2.2. Риски производственной деятельности организации

Что может вызвать производственный риск? Из анализа сущности производственной деятельности можно заключить, что такой риск вызывается рядом причин, приводящих либо к снижению объемов производства, либо к его удорожанию, либо к снижению цен на выпускаемую продукцию.

Некоторые из возможных причин, порождающих предпринимательский риск, обусловлены не зависящими от предприятия обстоятельствами, такими, например, как неустойчивость экономики и финансовой системы страны. Неустойчивость финансовой системы часто проявляется в форме требований уплаты повышенных отчислений и налогов. Это приводит к падению общего уровня финансовой дисциплины, следствием чего оказывается ненадлежащее исполнение обязательств поставщиками и смежниками, ухудшение общей конъюнктуры на рынке товаров и услуг. Очень часто снижение прибыли происходит из-за роста цен на сырье, материалы, перевозки, а сами эти цены часто растут из-за зависимости производителя от поставщиков-монополистов (отсутствия альтернатив в выборе поставщика). Но и сама экономическая деятельность, подчас не желая того, порождает подобные формы предпринимательских рисков. Вот один из примеров, когда причиной удорожания перевозок стала необдуманная хозяйственная деятельность. Телепрограмма «Время» 1 августа 2003 г. сообщила, что тяжелые речные сухогрузы сутками не могут пройти через гидроузел в районе города Н. Новгорода. Из-за обмелевшей Волги через шлюзы пропускают только пассажирские суда и суда с мелкой (до 3 м) осадкой. В результате убытки породил самый дешевый из видов транспорта в на-

шей стране — водный. Возможно, что этот факт является одним из свидетельств приближения (возможно уже через 2—3 года) ситуации, когда Волга станет несудоходной, какой фактически уже стала Ока.

Еще одной, не менее распространенной причиной является недостаток у предприятия оборотных средств. Это обстоятельство вынуждает предпринимателя снижать объемы продаж или брать дополнительные кредиты.

Источники других неудач следует искать на самих предприятиях. Часто причиной рисков оказывается недальновидная номенклатурная политика, когда предприятие из года в год выпускает одну и ту же продукцию, порой уже морально или технически устаревшую и неконкурентоспособную, несет дополнительные потери от низкого качества и несертифицированной продукции и др. Другими словами, для производственной деятельности ее потери — это все то, что никак не может быть отнесено к категории сметных затрат.

Не менее губительное влияние на производство оказывают изношенность оборудования и основных фондов. На рис. 2.1 представлена диаграмма процесса функционирования технического устройства. Из-за возникновения неисправностей, поломок, сбоев в работе оборудования происходят простои в работе. Из общего периода эксплуатации выпадают периоды простоев. В эти «черные» дыры безвозвратно утекает прибыль предприятия: в периоды простоев продукция не выпускается, накапливается упущенная выгода, смещаются положения точек окупаемости и безубыточности, зато дополнительно расходуются труд людей, время, деньги и материалы на восстановление работоспособности.

Следовательно, для поддержания изношенного оборудования даже не в исправном, а хотя бы в работоспособном состоянии со временем будут требоваться все более значительные усилия. Предприятие, имею-

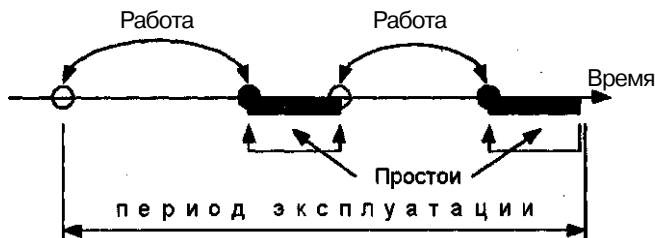


Рис. 2.1. Диаграмма процесса функционирования технического устройства

щее изношенное оборудование, чтобы не допустить остановки производства, просто вынуждено нести дополнительные расходы на ремонт и восстановление оборудования, выплаты пособий пострадавшим и т.п. Но не только отказы, поломки, аварии, приводящие к вынужденным простоям, увеличивают расходы и снижают прибыльность работы предприятий с изношенным оборудованием. Неразлучным спутником изношенного оборудования является постоянный рост процента брака. При этом рост доли брака в общем объеме выпускаемой продукции — это многоаспектное по своим негативным последствиям явление. На рис. 2.2 представлена схема процесса контроля качества продукции в ходе производственной деятельности. Проанализируем суть процесса контроля с помощью этого рисунка.

Из-за сбоев в работе оборудования, его изношенности, ошибок персонала и по многим другим причинам в процессе производства каждая единица выпускаемой продукции может *случайно* оказаться в одном из двух возможных (S_0 и S_1) классов:

S_0 — множество кондиционных единиц выпущенной продукции;

S_1 — множество бракованных (некондиционных) единиц продукции.

Вероятность $P_0 = P(S_0)$ изготовления кондиционной продукции тем больше, чем оборудование и технология совершеннее, однако все равно величина P_0 этой вероятности не может быть равна единице. Соответственно, вероятность $P = P(S_1)$ изготовления бракованного изделия, равная $1 - P_0 = P(S_1)$, не может ни при каких условиях равняться нулю.

Совершенно очевидно, что доход от производственной деятельности может быть получен только от продажи качественной, кондиционной продукции. Следовательно, из всего объема N выпуска только доля, равная NP_0 , принесет прибыль, а из-за остальных NP_1 единиц продукции будут одни убытки. Почему? Потому, что потребитель не обязан платить за некондицию, и потребует заплаченные за нее деньги назад, да еще может и иск предъявить за причиненный его интересам материальный и моральный вред. А это, в свою очередь, означает, что производитель бракованной продукции заплатит и за транспортировку, и за оформление претензии, и за складирование такой продукции. Кроме того, не исключена оплата неустоек и судебных издержек. В общем, не выгодное это дело — поставлять бракованную продукцию. Лучше с браком разбираться на месте производства и тут же решать, как с ним поступить. Например, бракованные изделия можно продать по более низкой (для некондиции) цене, можно подвергнуть переработке, утилизации, можно уничтожить на месте и т.п.

Именно из этих соображений, чтобы как можно полнее отсеять от готовой партии долю NP_1 бракованных изделий, чтобы, так сказать, «отделить зерна от плевел», на производстве организуют и проводят контроль качества изготовленной продукции. В процессе контроля измеряют все важные характеристики у образцов этой продукции и решают, что с ними делать. Однако как методы измерения, так и измерительные приборы неидеальны, и поэтому результаты измерения всегда сопровождаются ошибками. Это аксиома теории измерения. Из-за этого, когда в процессе анализа результатов измерений выносят решение, оно может оказаться как верным, так и ошибочным. Иными словами, любой кондиционный образец из множества S_0 может быть правильно идентифицирован как кондиционный и включен во множество « S_0 » с именем «Кондиционная продукция», но такое же кондиционное изделие может быть ошибочно забраковано и, образно говоря, выброшено в контейнер « S_1 » с надписью «Бракованная продукция».

Ошибки измерения, так же как и ошибки изготовления, случайны, и вероятность а совершения ошибки, в результате которой бракуется кондиционная продукция, не равна нулю. Следовательно, только часть кондиционных изделий, равная $NP_0(1-a)$, будет отправлена заказчику и в дальнейшем принесет доход. Другая часть, а именно $NP_0 \cdot a$, будет утрачена, поскольку ее с вероятностью a признают «бракованной», и эта часть дохода не принесет. В результате неидеального контроля качества часть дохода недополучается и происходит перерасход ресурсов производственной деятельности.

Почти так же выглядит ситуация с контролем качества изделий, которые на самом деле относятся к множеству S_1 бракованных (некондиционных) единиц продукции. По результатам измерений среди них могут верно распознать только часть бракованных единиц продукции и отнести их к множеству « S_1 » элементов, классифицированных как «Бракованная продукция», а другую часть могут ошибочно идентифицировать как кондиционную и занести в класс « S_0 » с именем «Кондиционная продукция». Обозначим через β вероятность случайной ошибки, заключающейся в том, что бракованное изделие примут за кондиционное. Следовательно, среди NP_1 бракованных изделий будет случайно выявлена доля, равная $NP_1(1-\beta)$, действительно бракованных, а $NP_1\beta$ изделий будут ошибочно приняты за кондиционные. Результирующая сортировка после контроля партии продукции объемом N на классы с именами «Кондиционная продукция» и «Бракованная продукция» представлена на рис. 2.3.

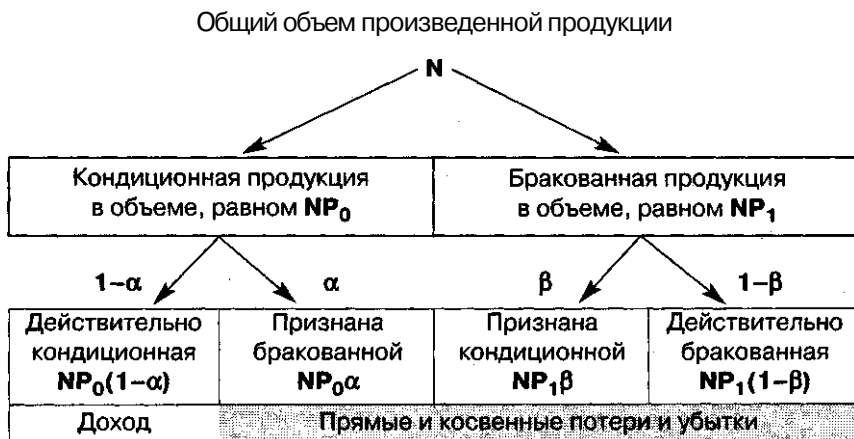


Рис. 2.3. Результирующая сортировка после контроля партии продукции

Чтобы увеличить доход от реализации продукции в объеме, равном $NP_0(1-\alpha)$, формально нужно увеличить вероятность P_0 и уменьшить α . Для этого прежде всего необходимо постоянно заботиться о совершенствовании производственного оборудования и техники, его своевременном обновлении, настройке и ремонте. Результатом будет увеличение вероятности выпуска кондиционной продукции. Затем необходимо будет задуматься над совершенствованием процесса контроля, чтобы уменьшить вероятности α и β ошибок контроля.

Однако оба из обозначенных путей являются дорогостоящими. Можно предположить, что модернизация производства является естественным и прогрессивным выходом. Однако модернизация оборудования или технологий помимо положительного производственного эффекта (увеличение вероятности P_0 выпуска кондиционной продукции) одновременно несет в себе возможную угрозу потерь или убытков. Это ведь дополнительные расходы и дополнительные риски, связанные теперь уже с внедрением новых технологий и новой техники. Среди «инновационных» рисков наблюдаются и прямые и косвенные потери. Прямые потери возникают в случаях вывода из строя, нарушения работы или даже гибели новой, часто весьма дорогой техники, установок, технологических линий. Часто причиной таких рисков оказывается недальновидная «экономия» на качестве подготовки рабочих и инженерно-технического персонала.

Результат ускоренной или более дешевой подготовки обычно скаывается сразу. Косвенные убытки — это дополнительные расходы или недополучения прибыли, обусловленные возможными случаями непредвиденных неблагоприятных последствий, вызванных внедрением технических и технологических новинок, или их разрушением, или неожиданной остановкой. Поскольку к управлению современными технологическими установками допускаются недостаточно теоретически и практически подготовленные работники, резко возрастает число неплановых остановок, поломок и даже аварий, что ведет к значительному увеличению затрат на эксплуатацию, снижению рентабельности производства. Другими словами, неблагоприятный исход производственной деятельности часто наблюдается вследствие несоответствующего использования оборудования, техники и технологий. Все подобные обстоятельства приводят или к невыполнению самим предприятием собственных планов по производству и продаже продукции, или к неполучению планируемых объемов прибыли от продажи товаров, выпущенных в плановых объемах.

Теперь об улучшении характеристик процесса контроля качества. Теоретически *процесс контроля* можно организовать по-разному. Во-первых, контроль качества может быть организован как *сплошной*. При сплошном контроле каждое выпущенное изделие подвергается полному и всестороннему контролю качества. Относительно каждого изделия в отдельности принимается решение о том, кондиционное оно или бракованное. В итоге среднее число верно идентифицированных по качеству изделий — кондиционных или бракованных — будет в точности равно $NP_0(1-\alpha)$ и $NP_1(1-\beta)$, соответственно. Вторая по способу организации схема контроля является в определенном смысле альтернативой выше рассмотренной. Контроль по второй схеме носит название *выборочного*. Смысл выборочного контроля в следующем: проверяют не все N изготовленных изделий подряд, а только некоторое, вполне определенное число n образцов, выбранных из произведенной партии случайным образом. Затем по результатам измерения характеристик качества *только этих* n элементов решение распространяют на всю партию из N единиц целиком. Легко понять, в чем существенное различие между сплошным и выборочным способом контроля — в затратах. Выборочный контроль качества продукции во столько же раз дешевле сплошного контроля, во сколько объем N партии больше объема n контролируемой выборки. Но, как известно, за все приходится чем-то расплачиваться. Так вот, при одних и тех же показателях точности работы измерительных приборов выборочный контроль в принци-

пе не может дать такой же надежности в отбраковке некондиционных изделий, которую обеспечивает сплошной контроль.

В качестве иллюстрации рассмотрим следующий гипотетический пример. Предположим, что некий предприниматель решил заняться выпуском кроссовок. Модель он выбрал, технологию и оборудование приобрел, и теперь ему нужно принять решение о том, сколько и каких размеров кроссовок ему производить, чтобы максимизировать прибыль в короткие сроки. Для этого, думает предприниматель, нужно обеспечить максимальное соответствие объемов спроса и предложения на каждый выпускаемый размер. Тогда товар всегда будет в достатке и не будет выпуска тех размеров, которые мало пользуются спросом. Для получения необходимой информации в короткие сроки предприниматель поручил одному из своих сотрудников (назовем его «наблюдатель») выйти на улицу и вести наблюдение за прохожими в течение всего лишь одного часа. Задача перед «наблюдателем» поставлена четко: расположившись в удобном для наблюдения месте на улице, выделять из толпы тех прохожих, которые, по мнению сотрудника, выглядят как потенциальные покупатели кроссовок данной модели, и оценивать на глаз (т.е. с некоторой ошибкой) размер их обуви. Для определенности будем считать, что предпринимателя интересуют относительные количества P_0 и P_1 размеров только в двух номинациях:

номинация S_0 — «средний размер» — 27—29;

номинация S_1 — «большой размер» — 30—32.

Подумаем и представим, что может в итоге получиться в смысле надежности и точности определения величины, например, P_0 . Эта информация будет исчерпывающей, поскольку величина $P_1 = 1 - P_0$.

Во-первых, отметим, что общее число N прохожих, которые, по мнению «наблюдателя», выглядят как потенциальные покупатели кроссовок данной модели, зависит от его опытности. Во-вторых, оно зависит от продолжительности наблюдения. В-третьих, важными факторами являются глазомер и оперативность работы «наблюдателя», насколько быстро и точно он способен оценить размер обуви у прохожего на ходу и фиксировать результат наблюдения.

Обозначим через \tilde{N}_0 и \tilde{N}_1 результаты наблюдения — количества прохожих, оцененных как имеющие размеры из номинаций S_0 и S_1 соответственно, причем $\tilde{N} = \tilde{N}_0 + \tilde{N}_1$. Тогда случайное значение P_0 искомой величины P_0 определим простым арифметическим подсчетом: $P_0 = N_0 / N$.

Из математической статистики известно [10], что с увеличением объема выборки (в нашем случае — увеличение продолжительности

наблюдения) надежность определения искомой величины P_0 возрастает. Это означает, что уменьшается при прочих равных условиях вероятность того, что случайная оценка P_0 существенно отклонится от истинного значения P_0 . Но оказывается, что не только надежность, но и точность результата P_0 возрастает с увеличением объема выборки. Здесь, помимо трех перечисленных, сказывается влияние еще одного важного фактора, который называют репрезентативностью выборки. Дословно «репрезентативность» означает «представительность» в смысле точной передачи, представления наиболее существенных признаков исследуемого явления. В нашем примере предприниматель занимается исследованием того, какое значение имеет относительная доля P_0 длин стоп ног у прохожих в диапазоне от 27-го до 29-го размера. Так вот, представьте, что именно в тот час, когда добросовестно трудился наш «наблюдатель», перед ним случайно прошло несколько команд рослых спортсменов, приехавших на чемпионат мира по баскетболу и носящих кроссовки не менее 30-го размера. Можно ли зафиксированные результаты по такой выборке считать репрезентативными? Можно ли на их основе делать вывод, что в данной местности живут почти сплошь одни гиганты с огромными ногами? По-видимому, нет. Такая выборка не является репрезентативной. Этот результат сформировался случайно. Если увеличить продолжительность маркетингового исследования, если его вести не в одном, а в нескольких местах, тогда оценка P_0 более точно соответствовала бы величине P_0 доли потребителей, носящих обувь размера в диапазоне от 27-го до 29-го.

Таким образом, с увеличением объема выборки — вплоть до сплошного контроля — получаемые при контроле статистические данные будут и более надежные (уменьшаются вероятности α и β ошибок вынесенных суждений), и более точные (уменьшается случайная величина $\tilde{\epsilon} = |P_0 - P_0|$ ошибки измерения). Однако увеличение объема выборки, как это следует из нашего примера, совершенно очевидно приводит к увеличению затрат на организацию и проведение контроля. Поэтому предприниматель должен сам решить:

сильно рискнуть, но зато вообще не тратиться и не проводить никакого контроля качества произведенной продукции;

рискнуть меньше, реализовав более или менее дешевую (в зависимости от объема выборки) схему выборочного контроля;

почти совсем не рисковать своим именем и деловой репутацией, организовав на своем производстве более дорогой, но и более надежный и точный сплошной контроль качества готовой продукции.

2.3. Финансовые риски организации и их влияние на предпринимательство

Основанием для оценки финансового риска по-прежнему является системный анализ сути (содержания, взаимосвязей) финансово-кредитной деятельности. Напомним, что по своему содержанию подобная деятельность состоит в том, чтобы делать деньги из денег или из того, что очень похоже на деньги (акции, облигации, векселя, закладные и т.п.). Финансово-кредитной деятельностью может заниматься и отдельное физическое лицо, однако основную долю финансово-кредитных операций проводят финансовые посредники. К категории финансовых посредников отнесем всех тех юридических лиц, которые инвестируют деньги в финансовые активы. Это в первую очередь крупные банки и фондовые биржи, сберегательные и кредитные ассоциации, сбербанки, кредитные союзы, компании по страхованию жизни, пенсионные фонды, взаимные фонды и т.п.

В финансовом процессе «производства денег из денег» от одного лица к другому в некоторые моменты времени или передаются сами деньги, или деньги обмениваются на право владения чем-либо (например, когда приобретаются акции какого-то предприятия). Иногда деньги вкладываются во что-то на первый взгляд нереальное, в то, *чего сегодня еще нет*, но, возможно, очень будет нужно завтра. Важно только, что это *не реальные* (в землю, оборудование, материалы и др.), а именно финансовые инвестиции. Например, в начале 1970-х гг. такой характер носили вложения в разработку и производство персональных компьютеров. С самого начала инвесторы требовали от авторов проекта подтверждений, что проект не безнадежен, некоторые просто сомневались в возможности массового спроса на персональные ЭВМ. Спустя примерно десятилетие картина повторилась с проектом массового пользования системы Интернет. Еще через десятилетие — с ноутбуками, а позднее — с сотовыми телефонами и т.п. Постоянно кредиторы и инвесторы сомневались в финансовой состоятельности каждого из этих проектов.

Финансово-кредитная деятельность все более становится интернациональной. И это приводит к повышению вклада «международных» факторов в величины финансовых рисков. Деятельность субъектов рынка в международной сфере сопряжена с многочисленными рисками. В их числе риски, связанные с изменением цены товара после заключения контракта; отказом импортера от приема товара, особенно при инкассовой форме расчетов, ошибками в документах и при оплате

товаров и услуг; злоупотреблением или хищением валютных средств, выплатой по поддельным банкнотам, чекам и т.д.; неплатежеспособностью покупателя или заемщика. Особое место среди факторов «международного» риска занимают валютные риски, обусловленные возможным ущербом в результате неустойчивости валютных курсов в период между заключением и исполнением сделки по причинам инфляции, колебаний процентных ставок и т.п. Экспортер и кредитор несут убытки при понижении валюты цены по отношению к валюте платежа.

Взять хотя бы события 1998 г. в России, когда произошло резкое изменение курса национальной валюты по отношению к иностранным. В начале XXI в. огромные потери вызвали резкие изменения банковских учетных ставок в мире, а также внезапные вариации цен акций ведущих мировых компаний. Добавьте сюда неконтролируемую инфляцию в некоторых странах. Примите в расчет вполне реальную угрозу намеренной (стратегической) девальвации доллара США, о которой все чаще поговаривает американское руководство с середины 2003 г. И еще неполные платежи по обязательствам или даже моратории и отказы на осуществление платежей. Все это только подогревает финансовые риски.

На фоне приведенных примеров достаточно легко понять, что главными источниками финансового риска являются неблагоприятные изменения во времени ценностей, под «залог» которых даются деньги. Кроме того, причинами рисков могут быть также внезапные (непредвиденные) события, которых почти никто не ожидал.

Присовокупите сюда же страховые риски, поскольку страховая деятельность отнесена нами к одному из самостоятельных видов финансовых операций. В этой связи надо напомнить о том, что *страховой риск* всецело обусловлен наступлением страховых событий, в результате чего страховщик обязан выплачивать страховку по страховому полису. Это достаточно распространенное в мире правило. Для условий России, когда законодательно вводится, например, страхование автогражданской ответственности, этот вид финансово-кредитной деятельности может стать весьма актуальным. С системных позиций можно утверждать, что основными источниками страхового риска являются разнообразные ошибки, допущенные при оценке (т.е. номинировании, прогнозировании) рискованных ситуаций, ошибки в оценке вероятностей страховых событий и, как следствие, ошибки в установлении величин страховых тарифов.

На рис. 2.4 представлена схема основных форм финансово-кредитной деятельности.

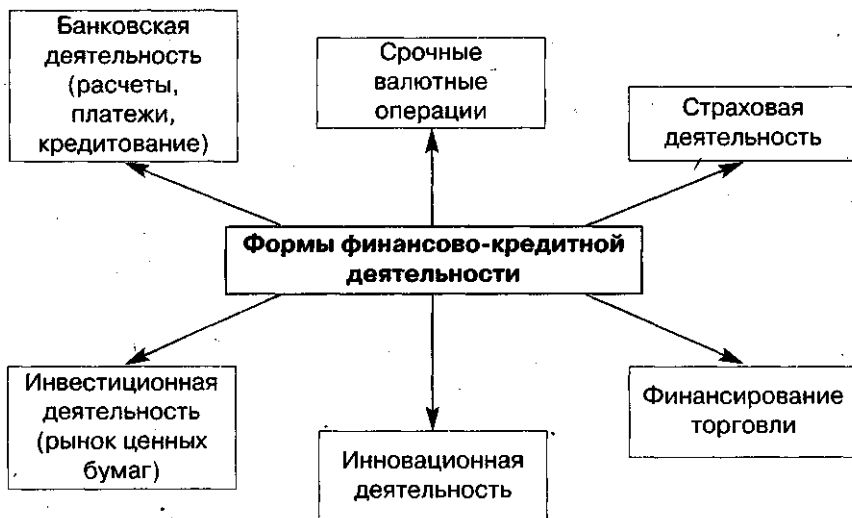


Рис. 2.4. Схема основных форм финансово-кредитной деятельности

В настоящее время наибольший вклад в размеры общих доходов финансово-кредитной деятельности во всем мире вносят валютные операции (форвардные, фьючерсные, опционные), операции инвестирования и страховое дело. Форвардный контракт предполагает обмен установленной суммы денег на определенный актив на конкретную дату в будущем. Операции форфейтинга и факторинга сегодня уже никого не удивляют, а вот всего лишь тридцать лет назад о финансовых фьючерсах, пожалуй, никто и не слышал. В ходу были только товарные фьючерсы. В нашей стране значительную долю прибыли дают валютные операции и финансирование торговли, однако можно ожидать, что с 1 января 2004 г., когда вступил в силу закон об обязательном страховании автогражданской ответственности, станет активно развиваться страховое дело. Что касается инновационного бизнеса, то за рубежом он развивается достаточно активно только из-за поддержки государства. В России инновационная деятельность пока играет незначительную роль. Учитывая расставленные приоритеты, при анализе финансовых рисков мы главное внимание уделим тем, которые так или иначе связаны с валютной и инвестиционной деятельностью, а также обсудим вопросы страхования.

Суммируя изложенное, определим финансовый риск как ущерб, который предприниматель или финансовый посредник (банк, пенси-

онный фонд, страховая компания, фондовая биржа и т.п.) может понести, оперируя на валютном рынке, рынке ценных бумаг и рынке страховых услуг. Финансовые риски всегда чисто спекулятивные в том смысле, что предприниматель или финансовый посредник, проводя финансово-кредитную деятельность, заранее знает, что в каждой такой операции для него возможны и доход, и убыток.

Валютные операции можно классифицировать по признаку совпадения или несовпадения моментов заключения договора (сделки) на приобретение или обмен валюты и исполнения этого договора. В обычной практике физических лиц договор о приобретении или обмене валюты заключается, как правило, в устной форме, а сам момент совершения сделки наступает непосредственно сразу после того, как стороны договариваются. Обменные пункты функционируют повсеместно, однократная сделка, как правило, имеет небольшой размер. В целом же общий объем множества сделок, так сказать, «в розницу» значительный. Об этом свидетельствует опыт России за последние 10 лет. Что касается крупных, «оптовых» валютных операций, то договоры на них заключаются уже в письменной форме, в форме контрактов на поставку валюты, а сроки исполнения могут значительно отстоять от момента заключения сделки. На рис. 2.5 представлена укрупненная классификация срочных валютно-финансовых операций.



Рис. 2.5. Укрупненная классификация срочных валютно-финансовых операций

Финансовый рынок содержит в себе массу рискованных моментов. Существенным, особенно для операций форфейтинга, является *валютный риск*. Здесь прежде всего следует обязательно иметь в виду, что в отношении риска финансовые операции в национальной и иностранной валюте существенно различаются. В первом случае предприниматель взаимодействует с кредитором в последней инстанции. Национальные финансовые активы имеют ликвидность, не подвергающуюся сомнению, поскольку их принимает центральный банк данной страны. Если же предприниматель оперирует в иностранной валюте, то подобных преимуществ нет. Ведь любой национальный

центральный банк не обязан обменивать иностранную валюту на национальную по фиксированным ставкам. А раз это так, то валютный курс устанавливается на основе рыночных отношений, т.е. с учетом спроса, предложения и покупательной способности той или иной валюты. Особенно это заметно на спотовом валютном рынке (spot market), на котором обмен активов на деньги происходит непосредственно во время сделки. Именно на таком валютном рынке активно оперируют сберегательные и другие банки, а также обменные пункты. На этом рынке заключение договора обмена и сам обмен валют происходят практически одновременно. Итак, естественно определить валютный риск как подверженность возможному финансовому ущербу в результате вариации курсов валют, которые могут возникнуть в период с момента заключения договора на поставку валюты до момента его фактического исполнения.

Что же может существенно повлиять на динамику уровня ценности валюты во времени? Конечно же, поскольку та или иная валюта в рыночных условиях должна реально отражать состояние экономики страны, а один из важных критериев оценки состояния экономики — состояние платежного баланса, то это, пожалуй, наиболее значимый фактор. С этим фактором напрямую коррелирован уровень инфляции в стране. И кроме того, поскольку речь идет о соотношениях валютных курсов для разных стран, то важное значение приобретает группа социально-политических факторов (внутренних и внешних), а среди них — уровень экспортной конкурентоспособности на мировых рынках. Сегодня мы наблюдаем, как активно используют США фактор экспортной конкурентоспособности на мировых рынках, намеренно занижая курс доллара США. Это позволяет американской экономике получать дополнительные выгоды при экспорте, затрудняет экономическое положение европейских конкурентов-импортеров, а также способствует притоку иностранного капитала в США, где в настоящее время наблюдается существенный дефицит бюджета. В то же время завышенный курс общеевропейской валюты по отношению к доллару США (в начале 2004 г. он составил более чем 1,28\$/e) уже существенно снизил эффективность экспорта из стран Европы.

Необязательность для банков обмена валюты по фиксированным процентным ставкам приводит к эффекту плавающих процентных ставок. Этот эффект порождает еще один специфический риск, тесно связанный с валютным, — *процентный риск*, а тот, в свою очередь, инициирует увеличение затрат на выплату доходов на инвестиции. Естественно, что в наибольшей степени процентному риску подвер-

жены банки. Во-первых, это обусловлено тем, что именно у них имеются значительные денежные средства. Вспомните старый анекдот о том, что ответил американский гангстер на вопрос судьи о том, почему он грабит банки. «Потому, ваша честь, что это как раз то самое место, где есть деньги». Во-вторых, банки используют деньги именно для финансовых инвестиций, т.е. для того, чтобы получать именно процентный доход. Поэтому переход банков к кредитованию по плавающим процентным ставкам — это не что иное, как стремление снизить процентный риск. Однако, как всегда в сложной системе, одно целесообразное, желательное действие приводит сразу к нескольким, и не всегда желательным, последствиям (так называемое *эмерджентное свойство сложной системы*, от англ. *emergency* — «внезапно возникающая опасность» [13]). Так и с процентным риском. Изменения процентных ставок повлекли за собой и риск увеличения расходов по уплате процентов, и риск снижения ожидаемых доходов инвестиций ниже планируемых, и другие риски.

Не менее опасен *кредитный риск*. Причины его возникновения многообразны: от неблагоприятной экономической конъюнктуры и ухудшения конкурентного положения данного предприятия до некомпетентности руководства фирмы и недобросовестности заемщика, получившего кредит. Предположим, что какой-то предприниматель берет кредит для осуществления некоего проекта. Если этот предприниматель является добросовестным заемщиком, но дела пошли не так, как он рассчитывал, то из-за неполучения расчетной прибыли он может оказаться не в состоянии выполнить договорные обязательства полностью или частично. Следовательно, кредитный риск не ограничивается риском полной неспособности заемщика выплатить сумму долга, а включает также риски отсрочки платежа и неполных платежей. Все это, в свою очередь, влечет появление проблем с потоком наличности и риск того, что какие-то другие выплаты придется перепланировать. А уж если заемщик недобросовестный, то тут и говорить нечего. Кроме того, существует вполне осязаемая связь между кредитным риском и управлением финансовыми активами. Управление активами предполагает в качестве исходного пункта, что все эти активы высокого качества. Иначе все попытки управлять активами ни к чему не приведут. Возьмем, к примеру, *депозитный риск*. Свои свободные деньги население прежде всего желает сохранить, а уж потом при очень благоприятных условиях, при минимальном риске — приумножить. Поэтому при любом, даже малейшем намеке хотя бы даже и на частичную потерю своих сбережений вкладчик немед-

ленно их изымет из банка. А о том, что подобные опасения могут легко рождаться даже «на ровном месте», почти никто не сомневается. Следовательно, вероятность досрочного отзыва депозита не равна нулю, и депозитный риск вполне осязаемо нарушает плановую работу любого банка, заставляя его постоянно перегруппировывать активы, а это, как правило, дополнительные потери. Наконец, под действием непредсказуемых событий может произойти массовый отток депозитов из банка, что является прямым путем к его банкротству.

Рассмотрим теперь *инвестиционные риски* на рынке ценных бумаг. Классики американской теории инвестиций [57] определяют слово «инвестировать» следующим образом: «расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем». Отсюда следует, что с инвестициями связаны два важнейших фактора — время и риск, т.е. отдавать деньги приходится сейчас и в определенном количестве, а вознаграждение поступит позже (если вообще поступит) и заранее неизвестной величины. Чтобы снизить риск, деньги стараются отдавать на более короткие сроки и вкладывать их в наиболее ликвидные и наименее рискованные ценные бумаги. По этому поводу среди банкиров на Западе ходит шутка: «объект тем более привлекателен в инвестиционном отношении, чем больше он похож на деньги», а отсюда уж непосредственно следует логический вывод — лучше всего инвестировать деньги в сами деньги.

Но это — идеал. Деньги все же вкладывают в так называемые *ценные бумаги* (security), которые представляют собой всевозможные контракты, записанные на бумаге или в электронном виде в памяти ЭВМ. Юридически термин «ценная бумага» расшифровывается как законодательно признанное свидетельство права на получение ожидаемых в будущем доходов при конкретных условиях. Для того чтобы обеспечить большую финансовую привлекательность («похожесть на деньги») ценных бумаг, специально создают условия для их свободного обращения. Это, во-первых, специальная *инвестиционная среда*, а во-вторых, финансовые посредники. Инвестиционная среда — это целая система, состоящая из самих ценных бумаг, а также условий их приобретения и продажи. Она очень важна. Ведь сама по себе ценная бумага не обладает реальной потребительской ценностью, это всего лишь контракт, запись (на бумаге или в памяти компьютера). И поскольку она реально почти ничего не стоит, то инвесторы платили бы за ценные бумаги значительно меньше, если бы они не имели возможности впоследствии быстро и без потерь обменять ценную бумагу на деньги или наоборот.

Для эффективной работы с ценными бумагами сформировалась целая индустрия инвестиций, включающая финансовые институты, страховые компании, недвижимость и пр. Взять хотя бы *фондовый рынок*, или *рынок ценных бумаг*. Сегодня фондовый рынок — это специально организованное место, где по жестким правилам производится торговля ценными бумагами. Это именно рынок, поскольку цена облигаций, векселей, акций и т.п. постоянно меняется. Существует две очереди: одна из тех, кто желает продать, другая из тех, кто желает купить. С изменением длины той или иной из очередей цена меняется: стало на два человека желающих купить больше, цена стала дороже и т.д. Цена меняется ежесекундно, иногда даже быстрее, постоянно уравнивая спрос и предложение. На эффективно функционирующем рынке действует объективный закон: на каждого покупателя должен быть продавец и на каждого продавца должен быть покупатель. Именно на фондовый рынок (а точнее — на специальный рыночный индекс ценных бумаг) смотрят инвесторы, принимая решения о сделках по ценным бумагам. В США, например, внебиржевой рынок акций автоматизирован, и начиная с 1971 г. индекс NASDAQ, характеризующий средневзвешенную стоимость акций ведущих американских компаний, — важная информация для инвесторов. В нашей стране инвесторы при принятии решений используют аналогичную информацию в виде индекса РТС.

И хотя в инвестиционном процессе задействована очень небольшая часть трудоспособного населения (обычно около 5%), его деятельность оказывает влияние на значительную часть экономики развитых стран мира. Участие посредников (брокеров, трейдеров, дилеров и др.) увеличивает эффективность сделок с ценными бумагами, снижает для инвестора риск принять неверное решение. В результате, например, акции и облигации очень легко и эффективно переменяются от одного владельца к другому, даже зарубежному.

На рис. 2.6 представлена укрупненная классификация ценных бумаг. К ценным бумагам в форме долговых активов относят прежде всего государственные облигации, векселя и обязательства, а также подобные бумаги наиболее крупных корпораций («голубых фишек»). В мировой практике, как известно, государственная облигация — это долгосрочное (от десяти до двадцати лет) долговое обязательство. По облигациям каждый год вплоть до даты погашения выплачивается купонный доход, а их цены купли-продажи со временем меняются. У государственных облигаций, как правило, средняя доходность при средней рискованности.

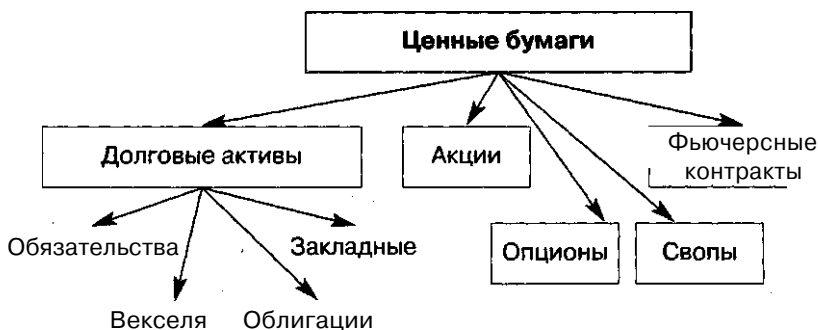


Рис. 2.6. Укрупненная классификация ценных бумаг

Например, в нашей стране в советское время, в 1960-х гг., был весьма распространен государственный 3%-ный внутренний заем, под который выпускались облигации. Доход по этим облигациям выплачивался в виде выигрышей. Однако из-за неблагоприятного состояния экономики СССР выплаты по большинству облигаций советского времени задерживались, и в результате некоторые из облигаций просуществовали до начала нынешнего, XXI в.

В отличие от облигаций векселя имеют более короткие сроки обращения (до одного года) и, как правило, на фондовых рынках краткосрочного капитала. Например, краткосрочный кредит Казначейства США оформляется в виде казначейских векселей. Такие ценные бумаги имеют низкое значение доходности (порядка 3,4%), однако и риска нарушения таких обязательств тоже почти нет.

В нашей стране к подобному типу ценных бумаг можно было бы отнести государственные краткосрочные обязательства (ГКО). Однако, как известно, в середине 1990-х гг. их выпускали под неоправданно завышенный процент дохода, что в конце концов привело к печально известным последствиям — обвалу рынка ГКО и разорению большей доли российских финансовых компаний.

Обыкновенные акции представляют собой обязательства фирм и корпораций периодически или в объявленные сроки выплачивать владельцам акций дивиденды в размере, определяемом советом директоров. Доходность некоторых акций крупнейших компаний США достигает 12,15%, однако курсы покупки и продажи акций сильно колеблются, и в результате их рискованность также весьма значительна. Взять хотя бы информацию по индексу РТС в конце 2003 г. Напомним, что индекс РТС — это усредненный показатель стоимости акций

ведущих российских компаний. И еще одно. На цену финансовых активов, как мы знаем, существенно влияют политические факторы. Так вот, когда в ноябре 2003 г. Генеральная прокуратура России начала расследование по нефтяной компании «Юкос», то после того, как были применены санкции в отношении ее главы, индекс РТС в одночасье обвалился до 480 пунктов (его рекорд за все время действия РТС составлял 650 пунктов). Падение цены акций «Юкоса» оказало существенное влияние на индекс РТС. А формально, математически, это произошло из-за того, что цена ее акций оказывает существенное влияние при расчете индекса РТС как среднего взвешенного.

В конечном итоге из-за комплексного действия всех объективных и субъективных факторов на фондовом рынке наблюдается проявление следующего общего принципа взаимосвязи доходности и рискованности: *для разных ценных бумаг на фондовом рынке доходность и риск меняются в одном направлении* (чем выше доходность, тем выше риск, и наоборот). Это означает, что все ценные бумаги на фондовом рынке являются эффективными по Парето (см. 1.1) по критериям доходности и риска. Повышение доходности возможно только за счет одновременного повышения рискованности, а желание приобрести ценные бумаги с меньшими уровнями риска приведет к тому, что они будут иметь и меньшую доходность. Это экономическое свойство эффективности ценных бумаг проявляется на формальном, математическом, языке в том, что множество точек в критериальном пространстве «доходность-риск» будет выпуклым, т.е. таким, как представлено на рис. 2.7.

Из анализа рис.2.7 следует, что нулевой риск возможен только при нулевой доходности. По мере роста доходности растет и риск. Однако скорости роста доходности и риска разные. Для отражения этого факта на рис. 2.7 пунктиром проведен луч под углом 45° , который симво-



Рис. 2.7. Эффективное по Парето множество ценных бумаг

лизирует границу одинаковых скоростей роста. Если изображающие точки на графике, характеризующие те или иные ценные бумаги с вполне определенными сочетаниями доходности и риска, лежат ниже пунктира, значит, скорость роста доходности выше, чем скорость прироста риска. Но начиная с определенного уровня доходности ее дальнейший рост сопровождается опережающим ростом рискованности, и изображающие точки на рис. 2.7 располагаются выше пунктирной линии.

Теперь несколько слов о других ценных бумагах. Обычно опционом называют специальный контракт, согласно которому одна из договаривающихся сторон предоставляет другой стороне право на покупку или продажу какого-либо товара по фиксированной цене. На рынках ценных бумаг по опционам торгуют определенными финансовыми активами (чаще всего — акциями, валютой). Наиболее известный опционный контракт — это опцион «колл» (call option). Он дает покупателю право купить («отозвать»), например, определенное число акций какой-то компании по вполне определенной цене. Принято различать два типа опционов [58]: европейский, дающий право купить (или продать) финансовый актив по фиксированной цене в определенный день (expiration day), и американский, согласно которому подобное право совершения сделки с активом актуально в любой день вплоть до определенного момента [57]. В определенном смысле альтернативным опциону «колл» является опцион «пут» (put option). Согласно контракту с опционом «пут» один из участников сделки имеет право продать определенное количество финансового актива другому по определенной цене в определенное время.

Чем же интересны подобные ценные бумаги и какие риски здесь подстерегают инвесторов? Рассмотрим эти вопросы на примере опционов на куплю-продажу акций некой компании «YZ». На рис. 2.8 представлена диаграмма, отражающая концептуальный смысл опционов «колл» и «пут».

Предположим, что в данный момент (ситуация SQ , обозначающая «статус-кво») акции фирмы «YZ» продаются по \$40 за штуку. Инвестор A желает приобрести 100 акций фирмы «YZ», так как предполагает, что со временем эти акции будут расти. Однако потенциальный инвестор A в данный момент не имеет \$4000, чтобы купить эти акции на бирже. Поэтому инвестор A намерен предложить некоему инвестору B сделку: договориться продать ему 100 акций фирмы «YZ» по цене \$45 (которые сейчас стоят всего по \$40), но в любой момент времени в течение трех месяцев. Для исполнения своего замысла инвестору

Опционы на приобретение финансовых активов

| Предположения инвестора при заключении контракта с опционом: | |
|--|---|
| «Цена некоторых акций со временем будет расти, и их нужно приобрести сейчас, пусть даже по несколько более высокой, но фиксированной цене» | «Цена некоторых акций со временем будет падать, и их нужно продать сейчас, пусть даже по несколько заниженной, но фиксированной цене» |

«Коля»
(call option)

«Пут»
(put option)

Примерное содержание контракта:

Инвестор **A** купит у инвестора **B** в течение **M** месяцев **N** акций компании «YZ» по цене $C_1 > C_0$, где C_0 — текущая рыночная цена, и еще заплатит инвестору **B** опционную премию в размере $C_{\text{«колл»}}$

Инвестор **A** продаст инвестору **B** в течение **M** месяцев **N** акций компании «YZ» по цене $C_1 < C_0$, где C_0 — текущая рыночная цена, и еще заплатит инвестору **B** опционную премию в размере $C_{\text{«пут»}}$

Рис. 2.8. Диаграмма, отражающая концептуальный смысл опционов «колл» и «пут»

A нужно как-то заинтересовать инвестора *B*. Поэтому инвестор *A* предлагает купить у инвестора *B* опцион «колл» и за это назначает последнему опционную премию в размере по \$2 за акцию, т.е. \$200. Такую сумму инвестор *A* имеет возможность взять взаймы. Инвестор *B* не считает, что акции за обозначенный инвестором *A* период времени поднимутся в цене выше отметки \$40, но подобный риск все же есть.

Поэтому если инвестор *B* согласится принять на себя такой риск за предложенное ему вознаграждение \$200, то потенциальному инвестору *A* покупка контракта с опционом «колл» обойдется в \$200, но зато в течение трех месяцев он гарантированно сможет приобрести у инвестора *B* нужные ему 100 акций за сумму в \$4500. На рис. 2.9 представлена диаграмма возможных исходов при заключении контракта с опционом «колл». Например, акции фирмы «YZ» через три месяца стали

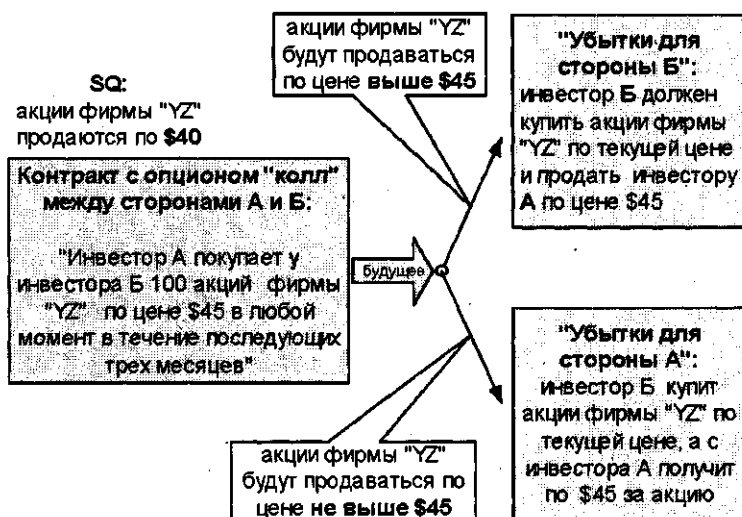


Рис. 2.9. Диаграмма возможных исходов при заключении контракта с опционом «колл»

продаваться по цене \$50 за штуку. Это означает прямые убытки в цене \$500 для стороны *Б*, поскольку этому инвестору придется купить 100 акций фирмы «YZ» на рынке по текущей цене \$50, заплатив за них \$5000, и продать их инвестору *А* по цене \$45, т.е. он получит с инвестора *А* за них всего \$4500. Однако акции могут через три месяца и упасть в цене и стоить, например, \$35 за штуку.

В таком случае инвестору *А* придется исполнить контракт на невыгодных для него условиях и заплатить \$4500 инвестору *Б* за покупку у него 100 акций фирмы «YZ» (хотя на рынке он мог бы заплатить за них всего \$3500).

Таким образом, контракт с опционом «колл» стоит инвестору *А* денег, т.е. имеет цену (в нашем случае \$200). Размер цены опциона зависит от степени неопределенности текущей ситуации по отношению к будущей. Но не только. Значительное влияние на величину опционной «премии» оказывает то, как оценивают перспективу сами участники рассматриваемой рискованной сделки с ценной бумагой. Ведь один рассчитывает, что ситуация будет более благоприятной именно для него. Другой участник контракта настроен столь же оптимистично, но по отношению к своим планам. Это и позволяет им в конце концов прийти к соглашению в результате торга.

И еще одно обстоятельство. Для смягчения последствий риска опционной сделки стороны часто специально оговаривают возможность или ликвидировать контракт до истечения срока его действия, или свободно перепродать свою часть контракта третьим лицам [57]. Это означает, что если со временем контракт почему-то не устроит кого-то из участников и он пожелает от него отказаться, то ему позволяется подыскать иное лицо, которое займет его позицию в контракте. Надо заметить, что распространению опционов как ценных бумаг во многом способствовали эти дополнительные условия.

Рассмотрим более подробно механизм действия обозначенных дополнительных правил, считая, что при оформлении опциона стороны предусмотрели возможность отказаться от контрактных обязательств в пользу третьих лиц.

Обозначим через SQ_0 ситуацию «status quo» в момент покупки инвестором A опциона «колл» у инвестора B . Обозначим:

$C_0 = \$40$ — рыночная цена одной акции в момент заключения контракта;

$C_{\text{«колл»}} = \$200$ — сумма, заплаченная инвестором A за покупку опциона «колл» у инвестора B ;

y_A, y_B — результаты сделки для инвесторов A и B соответственно;

Тогда ситуация SQ_0 будет характеризоваться следующими значениями введенных характеристик: $C_0 = \$40$, $C_{\text{«колл»}} = \$200$, $y_A = -\$200$, $y_B = \$200$. Пусть, например, через месяц после заключения контракта ситуация изменилась (обозначим ее SQ_1), рыночная цена возросла на \$10 и в результате составила $C_1 = \$50$. На рис. 2.10 графически отражены элементы ситуации, сложившейся на момент заключения контракта с опционом «колл» и через месяц после его заключения.

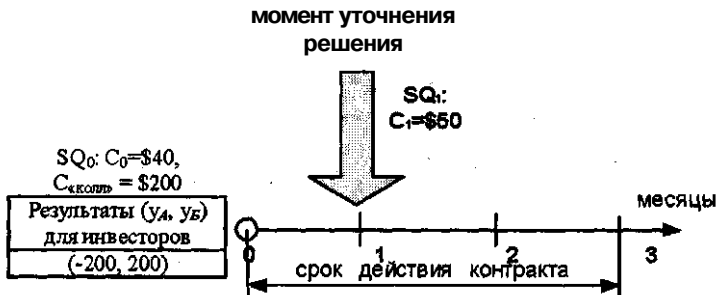


Рис. 2.10. Элементы ситуации, сложившейся на момент заключения контракта с опционом «колл» и через месяц после его заключения

Как могут поступить стороны A и B , зная эту информацию, если при заключении контракта с опционом «колл» они предусмотрели возможность уточнять (пересматривать) свои первоначальные решения, ориентируясь на предысторию и текущую информацию?

Оказывается, что в таком случае инвестор B может принять решение, исходя из двух возможных альтернатив. Первая альтернатива инвестора B — выкупить контракт у инвестора A по сходной цене и ликвидировать (или «закрыть», «развязать» свои позиции) этот контракт. Предположим, инвестор B предложил, а инвестор A принял предложение ликвидировать контракт при условии, что он получит от инвестора B по \$5 за акцию. Если стороны достигнут согласия, то результаты u_A и u_B проведения такой операции составят:

$$u_A = -\$200 + \$500 = \$300; u_B = \$200 - \$500 = -\$300.$$

Много это или мало для инвестора B ? Он может рассуждать, например, так: «За месяц акции фирмы «YZ» выросли в цене на \$10, а я полагал, что они будут падать или если и поднимутся в цене, то незначительно. Поэтому я и согласился на столь малую опционную премию в \$2 за акцию. Но если такие же темпы роста цены акции будут сохраняться и далее, максимальный прирост составит \$30, а я рассчитывал, что он в крайнем случае будет не более \$5–6. Поэтому выгоднее сейчас потерять \$300, чем через два месяца, возможно, около \$3000».

Вторая альтернатива инвестора B — передать позиции по контракту третьему лицу, заплатив ему за то, что он примет на себя все обязательства. В этом случае инвестор B выступает как бы «первым» продавцом опциона, поэтому в данной альтернативе его удобнее именовать B_1 , а третье лицо — «вторым» продавцом; его мы будем обозначать B_2 .

Предположим, что инвестор B_2 согласится перекупить опцион «колл» у инвестора B_1 , если тот заплатит ему за это по \$5 за акцию, т.е. \$500. В таком случае контракт будет дополнен условием, что продавцом опциона становится инвестор B_2 , а результаты u_A , u_{B1} и u_{B2} проведения этой финансовой операции составят (в долл.):

$$u_A = -200; u_{B1} = 200 - 500 = -300; u_{B2} = 500.$$

Но ведь и инвестор A может со временем пожелать отказаться от исполнения контракта с опционом «колл». Для этого ему потребуется найти третье лицо — «второго» потенциального покупателя акций A_2 , который захочет за некоторую плату, например по \$6 за акцию, т.е. за \$600, купить для себя контракт «первого» потенциального покупателя, которого логично обозначить A_1 . В таком случае контракт будет

дополнен условием, что покупателем опциона становится инвестор A_2 , а результаты y_{A1}, y_{A2}, y_{B1} проведения такой финансовой операции составят (в долл.):

$$y_{A1} = -200 + 600 = 400; y_{A2} = -600; y_{B1} = 200.$$

Наконец, каждый из участников контракта с опционом «колл» может пожелать найти для себя третье лицо. В этом случае из контракта будут исключены оба «первых» инвестора, а их места займут «вторые». В итоге для них покупка-продажа опциона «колл» при обозначенных нами условиях купли-продажи приведет к результатам $y_{A2} = -600$; $y_{B2} = 500$. В табл. 2.2 представлены возможные гипотетические ситуации.

Таблица 2.2

Гипотетические ситуации после принятия сторонами каждого из возможных решений

| | | Возможные решения инвестора B : | |
|-----------------------------------|--|---|--|
| | | Продолжать исполнять заключенный контракт (в долл.) | Передать свои позиции по контракту (в долл.) инвестору B_2 |
| Возможные решения инвестора A : | Продолжать исполнять заключенный контракт | $y_{A1} = -200$; $y_{B1} = 200$ | $y_{A1} = -200$; $y_{B1} = -300$; $y_{B2} = 500$ |
| | Передать свои позиции по контракту инвестору A_2 | $y_{A1} = 400$; $y_{A2} = -600$; $y_{B1} = 200$ | $y_{A2} = -600$; $y_{B2} = 500$ |

Однако ситуация может со временем сложиться по-иному. Например, через месяц после заключения контракта рыночная цена одной акции могла снизиться до $C_1 = \$35$. После получения такой информации стороны также могут уточнить ранее принятые решения. Например, инвестор B может предложить инвестору A ликвидировать контракт, получив в качестве «отступного» по \$1 за акцию. Если инвестор A на такое предложение согласится, то результат соглашения выразится величинами (в долл.) $y_A = -200 + 100 = -100$; $y_B = 200 - 100 = 100$. Таким образом, при ликвидации договора инвестор A уменьшит свои потери в связи с неблагоприятным для него развитием событий, одна-

ко и инвестор **Б** достигнет своей цели — он избавится от нежелательного для него контракта с опционом «колл» и при этом заработает \$100.

И еще одна Опционная «премия» — это минимальный гарантированный выигрыш потенциального продавца, в нашем примере **Б**, в своеобразной «лотерее», в которой он может выиграть, а может проиграть. Однако в отличие от классической лотереи в данном случае речь о случайности не идет. Здесь механизм формирования исходов значительно более сложный. Во-первых, в рассматриваемой нами ситуации с заключением опционного контракта активно действуют интересы людей, и их суверенные решения и поступки определяют значения исходов «в условиях определенности ЕСЛИ—ТО». Это означает, что каждая из сторон сама решает, согласиться или не согласиться заключать контракт с опционом «колл».

Каждая из сторон сама решает, заключать контракт на условиях, предложенных потенциальным покупателем (в нашем случае — это опцион «колл» американского типа, с 3-месячным сроком действия контракта, с опционной премией в размере \$200), или на других условиях. Кроме того, само множество возможных ситуаций («условий ЕСЛИ») формируется вне зависимости ни от воли непосредственных участников опционной сделки, ни от «воли случая» (т.е. никаких стохастических закономерностей в этом механизме нет). Здесь налицо действие не до конца познанного нами механизма формирования рыночных цен на финансовые активы. Да и будет ли когда-либо раскрыта природа рыночного механизма, в котором намертво переплелись бесчисленные коротко- и долгоживущие объективные и субъективные факторы? Вопрос, по-видимому, риторический.

Рассмотрим теперь немного подробнее суть опциона «пут» (put option). Пусть, например, инвестор **А** считает, что акции фирмы «YZ» со временем будут падать в цене, и поэтому предлагает инвестору **Б** заключить с ним контракт с опционом «пут» на продажу в течение трех месяцев 100 акций этой компании по цене \$35, которые сейчас на рынке стоят \$40 за одну акцию. Инвестор **Б** видит перспективы указанных акций в течение трех ближайших месяцев как более благоприятные и считает, что со временем эти акции поднимутся в цене выше \$35. Но все же он не желает просто так идти на риск, поскольку акции могут и упасть в цене ниже \$35 за штуку. Поэтому инвестор **Б** вправе потребовать от инвестора **А** компенсацию в виде опционной премии за то, что он примет на себя этот риск. Если они договорятся о величине опционной премии, то контракт будет подписан. Все осталь-

ное — как и с опционом «колл»: со временем оба контрагента могут или продолжать исполнять контракт, или ликвидировать его по совместной договоренности, или передать свои позиции третьим лицам.

И еще одно замечание, относящееся к смыслу опциона «пут». Пусть, например, инвестор *A* купил нужные ему акции на рынке по цене \$40 за штуку. После этого он может заключить контракт с опционом «пут» на их продажу по цене \$45 со сроком действия один год. Этим инвестор *A* обеспечивает себе защиту в том смысле, что, даже если рыночная цена акций через год не возрастет, убытки будут ограничены.

Таким образом, опционы дают возможность потенциальным продавцам и потенциальным покупателям активов заработать на опционных премиях. Эти премии уплачиваются за право продать или купить в определенном количестве и по фиксированной цене в течение предусмотренного срока ценные бумаги, валюту и т.д. При этом сам опцион только предоставляет право купить или продать актив, но владелец опциона, в общем-то, не всегда обязан совершать сделку.

Теперь рассмотрим ценные бумаги, получившие название фьючерсов (futures). Финансовые фьючерсы дают возможность совершить покупку или продажу финансовых активов в будущем на определенную дату, но по фиксированной цене на момент заключения контракта. При этом до даты поставки активы не оплачиваются, но обе стороны должны подкрепить свои намерения в будущем, внося на депозит определенную согласованную сумму. Следовательно, заключая фьючерсный контракт, заинтересованная в приобретении актива сторона получает не только гарантию стабильности цены сделки, но и гарантию того, что такая сделка вообще совершится. Поскольку время фьючерсного контакта может быть значительным, величина суммы, внесенной в качестве депозитной гарантии, периодически пересматривается. Как правило [57], с фьючерсами и опционами имеют дело два типа лиц — спекулянты (speculators) и хеджеры (hedgers). Спекулянты покупают и продают фьючерсы только с целью получения выигрыша, закрывая свои позиции по лучшей цене по сравнению с первоначальной. Например, спекулянты приходят на рынок валютных фьючерсов, когда они верят, что текущая цена фьючерсных контрактов существенно отличается от ожидаемого ими спотового курса (spot price) на дату поставки (т.е. на spot market). В отличие от них хеджеры покупают и продают фьючерсы, чтобы исключить рискованную позицию на спотовом рынке.

Покупая финансовые активы, инвесторы стремятся составить такое их сочетание («портфель»), которое обеспечивает наиболее вы-

годные результаты. Однако, как мы знаем, со временем доходность одних активов падает, других — возрастает. Следовательно, необходимо постоянно управлять инвестиционным портфелем, чтобы достичь выгодного сочетания риска и надежности. Для этого ценные бумаги покупают и продают. Однако издержки при продаже некоторых финансовых активов иногда оказываются неоправданно высокими, если для осуществления изменений инвестиционного портфеля использовать традиционные методы продажи одних ценных бумаг и замены их другими. Возникающие при этом издержки называют транзакционными издержками. По некоторым данным, транзакционные издержки могли оказаться настолько большими, что от многих изменений часто приходилось отказываться. Одним из относительно новых и популярных методов, позволяющих осуществить необходимые изменения портфеля инвестиций при относительно низких транзакционных издержках, является использование свопов (swap). Первый, наиболее значительный своп был заключен в 1981 г. При этом, например, в США рынок свопов не регулируется со стороны государства, а от участников своп-контракта не требуется предоставлять никакой иной информации, кроме бухгалтерской отчетности [57]. В определенном смысле это удобно, поскольку позволяет сохранить необходимый уровень конфиденциальности сделок и избежать ненужного ажиотажа. Однако это означает также, что участвующие в свопе стороны берут на себя весь риск оценки надежности партнера, его действительной кредитоспособности.

В итоге получается, что суть свопов довольно проста. Свопы — это контракты на обмен финансовыми активами с целью увеличения прибыли за счет снижения возможных потерь. Инвестор постоянно строит прогноз будущей доходности тех или иных из имеющихся у него в распоряжении ценных бумаг и оценивает их прибыльность на различные периоды. Затем на основе результатов прогнозирования будущей доходности он производит замену одних, переоцененных, ценных бумаг на другие — те, которые, по его мнению, являются недооцененными. При этом инвестор надеется, что рынок сам за короткое время откорректирует ситуацию с неверной оценкой и это принесет ему прибыль. Как правило, своп-контракт заключается между двумя сторонами, которые обмениваются потоками средств в течение определенного периода (на языке свопов их называют противоположными сторонами).

В настоящее время наибольшее распространение получили два вида свопов — на акции и процентную ставку. Например [57], в свопе на

акции одна сторона соглашается уплатить другой стороне сумму средств, величина которой изменяется в зависимости от изменения согласованного фондового индекса. В свою очередь, вторая сторона соглашается уплатить первой стороне фиксированную сумму средств, исходя из текущей процентной ставки. Оба потока платежей должны быть осуществлены в течение конкретного периода и предполагают выплату одной стороны определенной ставки процента (ставка процента является плавающей для одной стороны и фиксированной — для другой) от номинала, указанного в контракте. С помощью свопа первая сторона, по сути, продала акции и купила облигации, а вторая сторона продала облигации и купила акции. Обе стороны эффективно пересмотрели свои портфели без дополнительных транзакционных расходов, за исключением комиссионных банку, который организовал контракт. Обычно в роли своп-банка выступает коммерческий или инвестиционный банк.

Еще один пример. Предположим, что менеджер прогнозирует в будущем общий рост доходности на рынке. Это означает, что долгосрочные облигации, скорее всего, будут падать в цене сильнее, чем краткосрочные (за счет того, что по сравнению с краткосрочными они имеют в среднем более высокую дюрацию). Но в таком случае существенно возрастет риск инвестиционного портфеля, которым располагает этот менеджер. А раз так, то в ожидании изменения процентной ставки менеджер может предпринять обмен, заменив определенное количество долгосрочных ценных бумаг на эквивалентное по стоимости количество каких-либо краткосрочных бумаг. При этом в свопе на процентную ставку одна сторона соглашается осуществить в пользу второй стороны поток платежей, величина которых регулярно устанавливается на основе некой представительной процентной ставки. В ответ вторая сторона соглашения берется провести поток фиксированных платежей в пользу первой стороны по процентным ставкам, существующим в момент подписания контракта. Оба потока платежей должны быть осуществлены в течение обусловленного периода. Причем для одной стороны процент будет носить меняющийся («плавающий») характер, а для другой — фиксированный. Следовательно, при организации свопа на процентную ставку первая сторона, по сути, продала краткосрочные бумаги с фиксированным доходом и купила долгосрочные облигации, а вторая — продала облигации и купила краткосрочные бумаги с фиксированным доходом. В результате окажется, что обе стороны целенаправленно и практически без транзакционных издержек перестроили свои портфели ценных бумаг. Им лишь придется уплатить

небольшие комиссионные тому своп-банку, который организовал и провел подобный контракт.

Итак, своп выгоден участникам, потому что стороны могут очень просто, практически в режиме on-line, выбрать то, что им выгодно в данный момент и на перспективу. Например, они могут без особых потерь обменивать фиксированные ставки ссудного процента на плавающие, а платежи в одной валюте на платежи в другой, могут менять сроки наступления платежей и т.п. Однако при этом весь риск, обусловленный возможной некредитоспособностью контрагента, полностью ложится на самих участников свопа.

2.4. Коммерческие и посреднические риски и их роль в предпринимательской деятельности

При осуществлении коммерческой деятельности риск возникает на различных стадиях продвижения товаров и услуг как собственно внутри страны, где работает предприниматель, так и за ее пределами, если ведется международная коммерция. Разные обстоятельства могут вызывать коммерческий риск. Например, потери или убытки могут возникнуть из-за снижения объемов реализации товаров или услуг по сравнению с запланированными, из-за отклонения реального объема прибыли от расчетного вследствие неблагоприятного течения процесса формирования цен, из-за возможного мошенничества при покупке товаров в кредит, из-за опоздания со сроками поставок или даже непоставок каких-то уже оплаченных товаров, из-за отказов в обслуживании, из-за потерь в процессе обращения товара через посредников и т.п.

Цена — один из наиболее важных факторов коммерческой деятельности. От того, каким будет значение цены в момент продажи потребителю товара или услуги, какой окажется в этот же момент платежеспособность потребителя, зависит исход «встречи» продавца и покупателя того или иного товара, той или иной услуги. Относительно того, как происходит формирование цен, мы уже немного рассуждали и еще будем обсуждать эту тему при анализе особенностей финансово-кредитного риска. Но в немалой степени успех будущей сделки зависит и от самой возможности продать товар или оказать услугу. Совершенно понятно, например, что в случае неустойчивого спроса на какой-то товар любая попытка даже незначительно увеличить цену этого товара может немедленно привести к резкому падению спроса. Снижение спроса может также произойти в случаях нежиданно

данного появления альтернативного продукта или снижения цены на аналогичный товар у конкурента и, конечно, в случае снижения платежеспособности потребителей.

Совершенно очевидно, что «нельзя быть сильным везде» — ресурсы любого коммерсанта не безграничны, поэтому он, безусловно, не способен обеспечить любой возможный уровень спроса на товар или услугу. Значит, если случайный уровень спроса будет ниже уровня запаса товара или уровня предложения услуги, то часть товара (услуг), за приобретение которых у производителя коммерсант уже заплатил, будет не востребована, и коммерсант будет нести убытки. Его деньги «заморожены» в товаре, они не работают, не приносят прибыль. Если же уровень спроса превысит уровень предложения, то товар будет быстро раскуплен. В таком случае коммерсант также может понести убытки из-за того, что он не успел скорректировать (увеличить) цену товара, на который возник ажиотажный спрос. Есть и другие, не менее важные обстоятельства, которые следует принимать во внимание, когда анализируешь ажиотажный спрос. Не только «неповоротливость» коммерсанта в вопросе корректировки цены увеличивает его риск. Чрезмерная «ретивость» также может быть вредна.

Предположим, что в самом начале торгового дня из-за повышенного спроса товар у коммерсанта будет быстро раскуплен, несмотря на то что он успевал корректировать цену. «Рабочий день» у коммерсанта еще только начался. Приобретатели толпятся «у прилавка» и требуют продолжить торговлю. Что делать коммерсанту? В подобной ситуации ему придется либо все же закончить работу в этот день, либо, чтобы продолжить торговлю, заказать у производителя поставку дополнительной партии товара по более высокой цене или осуществить незапланированную экстренную (и, следовательно, более дорогую) доставку дополнительной партии товара с собственного склада. В каждом из перечисленных случаев коммерсант будет нести дополнительные убытки. Они возникнут или из-за того, что покупатели выберут другого, более «расторопного» продавца, у которого в данный момент есть товар в наличии, или из-за того, что коммерсант дополнительно приобретет и будет держать у себя «под рукой» избыточный запас товара.

На покупку у производителя избыточного запаса товара будут инвестированы оборотные средства — деньги, которых коммерсанту всегда недостает. Эти деньги будут заморожены в товаре, они не будут приносить прибыль. Кроме того, для работы с дополнительными объемами товара потребуются дополнительные площади для хранения,

дополнительный персонал для обслуживания, дополнительные операции по учету и т.д. и т.п. И все это в расчете на возможный увеличенный спрос на товар или услугу. Рационально ли бороться с коммерческим риском таким образом, т.е. создавая избыточные запасы? А если не таким образом, то на что же коммерсанту ориентироваться в своем выборе?

Ответ может дать только системное представление о сути процесса коммерческой деятельности. Оказывается, что в системном смысле, работу почти любого коммерческого предприятия или даже отдельного коммерсанта следует рассматривать как длительный процесс исполнения однотипных экономических операций: купли-продажи, услуги, обслуживания и т.п. Например, работа автозаправочной станции, телефонной компании, магазина оптово-розничной торговли, парикмахерских, прачечных, такси и др. подпадает под описание именно такого процесса. При этом адекватное системное представление о характере протекания и результатах процессов в любой из подобных форм коммерческой деятельности дает так называемая модель системы массового обслуживания (СМО) [11]. СМО — это упрощенный образ, *модель* процесса такой предпринимательской деятельности, в ходе которой в течение длительного времени производится многократное исполнение какой-то одной и той же производственной, финансово-кредитной, коммерческой или иной деловой операции.

Суть упрощений при описании реального предпринимательского процесса моделью СМО состоит в следующем. Во-первых, все однотипные запросы и волеизъявления потребителей о продаже им того или иного товара или оказании некоторых конкретных услуг представляются в виде так называемого *потока заявок* на обслуживание. Во-вторых, сложный процесс заключения коммерческого договора купли-продажи, оказания возмездных услуг и их исполнения коммерческим предприятием моделируется аналогично: в виде *потока обслуживания*. При этом модельным аналогом конкретного работника предприятия, который обслуживает потребителя, или конкретного аппарата самообслуживания (колонка АЗС, телефонный канал АТС и т.п.) является так называемый *канал обслуживания*. В-третьих, вводят допущение о том, что все существенные характеристики как потока заявок, так и потока обслуживания сосредоточены только в единственном их параметре, который называют *интенсивностью потока*. При этом под интенсивностью потока понимают число событий в соответствующем потоке в единицу времени. Например, под интенсив-

ностью потока заявок СМО, моделирующей работу продавца магазина мелкорозничной торговли, будем понимать то среднее количество посетителей магазина, которые осуществляют покупки в течение часа за период, допустим, от момента открытия магазина и до полудня. Последние замечания существенны для обеспечения адекватности модели СМО в том смысле, что интенсивности и потока заявок, и потока обслуживания могут меняться во времени. Что касается интенсивности потока обслуживания — характеристики канала обслуживания в СМО, — то это такое количество заявок на обслуживание, которое обрабатывается каналом в единицу времени.

В-четвертых, предполагается, что исходы процесса функционирования реального коммерческого предприятия описываются дискретными (т.е. отдельными, не совпадающими) состояниями СМО, а сам процесс работы этого предприятия — переходом моделирующей его СМО из одного своего состояния в другое. В каждый конкретный момент СМО может находиться только в одном из своих возможных состояний. И еще одно важное замечание. В ряде коммерческих предприятий с целью повышения «пропускной способности» и, следовательно, доходности его деятельности обслуживанием потребителей одновременно занимаются несколько сотрудников. Например, на АЗС обычно ставят несколько бензиноразливочных колонок, в парикмахерском салоне — несколько кресел, в торговом зале магазина работают несколько менеджеров по продажам и т.п. В таких случаях при создании модели СМО указанная особенность работы реального предприятия отражается введением соответствующего числа независимо работающих каналов обслуживания.

Итак, моделирование коммерческого предприятия с помощью СМО предполагает выполнение следующих формальных действий:

- описать реальный процесс обращений потребителей в рассматриваемое коммерческое предприятие с целью приобретения товара или услуги в виде потока заявок и установить интенсивность этого входного потока;
- описать реальный процесс удовлетворения заявок потребителей на приобретения товара или услуги одним сотрудником коммерческого предприятия или одним специальным агрегатом в виде потока обслуживания и установить интенсивность этого потока;
- если реально обслуживанием потребителей занимаются несколько сотрудников или одновременно работают несколько аппаратов самообслуживания, то смоделировать работу предприятия в виде СМО с несколькими параллельно работающими каналами обслуживания;

- проанализировать исходы процесса работы реального коммерческого предприятия и описать эти исходы с помощью соответствующих им по смыслу состояний СМО.

Удобной формой представления модели СМО служит ориентированный граф состояний. Он представляет собой совокупность вершин, моделирующих состояния СМО, и связывающих их стрелок, которые моделируют переходы из одних состояний в другие. Предположим, что требуется проанализировать процесс коммерческой деятельности торговца газетами в переходе метро в час пик. Мимо лотка продавца спешат пассажиры. Некоторые из них хотели бы купить газету или журнал, но сделать это они могут только в том случае, если продавец в данный конкретный момент свободен, не занят обслуживанием другого покупателя. Если же продавец в данный момент уже занят обслуживанием покупателя и в этот же момент мимо него проходит пассажир, желающий что-то купить, то этот потенциальный покупатель не станет ничего покупать и пройдет мимо. Обычно в час пик для большинства пассажиров более важно не опоздать на работу, чем купить и прочитать свежую газету. На языке системного анализа говорят, что такой потенциальный покупатель получит «отказ в обслуживании». На самом деле ему никто не отказывал, и, если бы он согласился немного подождать, его с радостью обслужили бы. Но он не может ждать и уходит, не получив желаемого. Адекватной моделью процесса коммерческой деятельности, подобной той, которую мы только что обсудили на примере работы торговца полиграфической продукцией в переходе метро, является так называемая «одноканальная СМО с отказами». На рис. 2.11 (а) представлен граф одноканальной СМО с отказами.

Вершина S_0 на рис. 2.11 (а) моделирует состояние, когда система не загружена и простаивает (ждет прихода заявки). В момент прихода заявки немедленно начинается ее обслуживание, что отображается переходом по стрелке из состояния S_0 в состояние S_1 . Если в тот момент, когда СМО находится в состоянии S_1 , придет очередная заявка, она получит отказ и покинет систему необслуженной. После окончания обслуживания текущей заявки СМО осуществит «обратный» переход из состояния S_1 в свободное состояние S_0 (пунктирная стрелка на графе) и снова будет ожидать прихода очередной заявки из входного потока. А вот работу АЗС, у которой есть три заправочные колонки и достаточно много места вокруг нее для стоянки машин, можно описать процессом функционирования «3-канальной СМО с неограниченной очередью». Кроме того, легко подобрать реальные прототипы

для таких известных моделей СМО, как «одноканальная система с неограниченной очередью», « n -канальная система с отказами», « n -канальная система с ограниченной очередью», «СМО с ограниченной очередью и обслуживанием приоритетных заявок» и др.

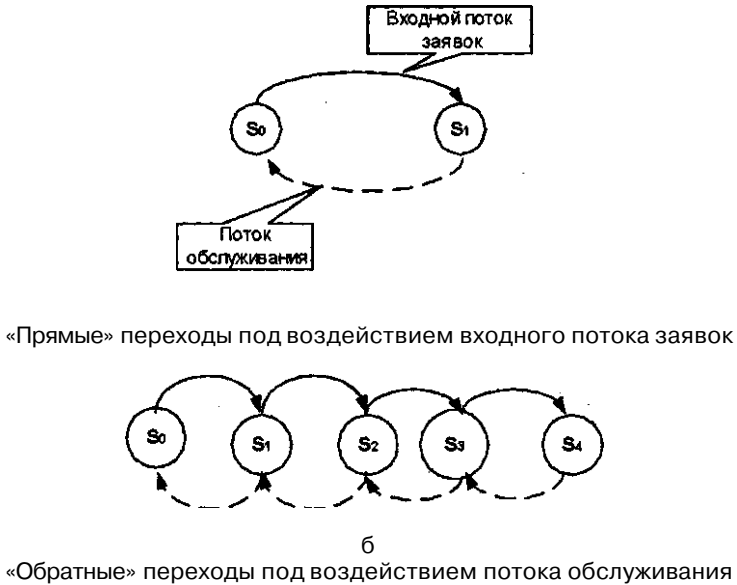


Рис. 2.11. Графы СМО

В качестве примера на рис. 2.11(б) представлен граф состояний двухканальной СМО с двумя местами в очереди. По-прежнему состояние S_0 обозначает, что система не загружена и простаивает. В момент прихода заявки немедленно начинается ее обслуживание, и система переходит из состояния S_0 в состояние S_1 . Если в тот момент, когда СМО находится в состоянии S_1 , придет очередная заявка, то в работу включится второй канал и система перейдет в состояние S_2 . В состоянии S_2 проходит обслуживание двух заявок и загружены два канала. Если к моменту окончания обслуживания одной из заявок, пребывающих в системе, очередная заявка не поступит, то система перейдет в состояние S_1 , а если и после этого не будет новых заявок, то в состояние S_0 . ЕСЛИ же в промежуток времени, когда заняты оба канала, придет новая заявка на обслуживание, эта заявка будет помещена в очередь, а система перейдет в состояние S_3 , когда две заявки обслужи-

ваются и одна находится в очереди. Если в тот же самый промежуток времени, когда оба рабочих канала заняты и одна заявка находится в очереди, придет новая заявка, она займет второе место в очереди, и система перейдет в состояние S_4 . А вот третья пришедшая в этот же промежуток времени заявка не найдет себе места в системе и получит отказ в обслуживании. В итоге в течение рассматриваемого периода будут работать два канала и будут заняты оба места в очереди. Смысл «обратных» переходов, осуществляемых по мере освобождения работающих каналов, понятен: как только один из работающих каналов освободится, немедленно начнется обслуживание заявки, первой ставшей в очередь, а затем, если не поступит новых заявок, второй заявки из очереди и т.д. Эти «обратные» переходы также обозначены на рис. 2.11 (б) пунктирными стрелками.

Что касается количества мест и времени пребывания в очереди, то эти характеристики процесса функционирования СМО являются важным фактором сопутствующей коммерческой деятельности. Например, известно, как много времени люди проводят в очередях при оформлении документов на открытие нового бизнеса или при постановке на учет в налоговом органе, при ожидании обслуживания на станциях автосервиса и т.п. Не вызывает сомнения, что в период ожидания некоторые из вынужденных очередников не прочь были бы перекусить, полистать развлекательный журнал, что-то почитать, может быть, даже посмотреть кино- или телефильм. Уровень спроса на подобные коммерческие услуги, несомненно, тесно коррелирован с длиной очереди. Определить длину очереди с заданной надежностью также помогают модели СМО.

Своеобразным и весьма распространенным видом коммерческой деятельности в настоящее время является игорный бизнес. Здесь коммерсант извлекает основную долю прибыли из добровольного желания некоторой части людей рискнуть незначительной (по их представлению) частью личных денег в надежде сразу получить очень большой выигрыш. Подобные страсти подогреваются сообщениями, периодически мелькающими в СМИ. Согласно такого рода сообщениям, в одном случае некая «домохозяйка из ...» — далее приводится название какого-то заштатного городка, например, в Новой Зеландии — выиграла \$2 000 000, в другом — безработный, но уже в США получил Джек-Пот еще больше и т.п. Есть много людей, которым нравятся подобные сказки. Некоторые из таких людей готовы истратить даже очень большие деньги за возможность самому попасть в сказочную страну на «поле чудес». Другие люди, приходящие в игор-

ные заведения, — это те, кем движет чистый азарт, желание «пошекотать себе нервы». Третьи ищут в игорных заведениях шумное общество и т.д. На всем этом веками процветают игорные заведения и вся древняя индустрия игорного бизнеса.

А в чем все-таки суть азартной игры? Кто и чем в этом деле рискует? Чем рискует игрок, а чем — устроитель лотереи или владелец игровых автоматов? Для краткости изложения при ответе на такие и подобные им вопросы будем именовать «лотерей» любую из возможных форм извлечения дохода из добровольного стремления людей к азарту при условии, что исходы подобной операции диктует чистая случайность. Таким образом, и билетные лотереи в чистом виде, и игровые автоматы, и рулетки — с позиций системного анализа и теории принятия решений все это есть не что иное, как лотерея. А вот, например, карточные игры к лотереям не относятся, поскольку в них исход игры определяет не случайность, а сознательное целенаправленное поведение игроков.

Для системного анализа рисков сторон в лотерее представим суть любой лотереи в простой, но наиболее выразительной, графической форме на рис. 2.12.

В системном графическом представлении легко проследить, что для устроителя и для участника лотереи концептуальных завершений может быть только два. Одно завершение — это выигрыш участника лотереи и, следовательно, проигрыш коммерсанта-устроителя, а другое, альтернативное, — это проигрыш участника лотереи и, следовательно, выигрыш коммерсанта-устроителя. При этом исходы розыгрыша формируются «по воле случая», а мерой случайности служит вероятность соответствующего альтернативного события — выигрыш одного и проигрыш другого из участников лотереи. Другими словами, с системных позиций суть любой лотереи — это организованное по определенным правилам, а именно на основе случайности, «перемещение денег» из одного кармана в другой.

Чтобы не уточнять, в чей конкретно «карман» перетекают деньги в розыгрыше конкретного билета, в теории принятия решений установили изображать исходы лотереи в отношении лица, принимающего решения. Будем считать также, что в роли ЛПР у нас фигурирует участник лотереи, так как он принимает решение, играть ему или не играть. А коммерсант-устроитель лотереи устанавливает цену лотерейного билета и задает правила игры и правила осуществления платежей по ее исходам. Кроме того, в некоторых странах весь игорный бизнес регулируется нормами действующего законодательства. Например, в

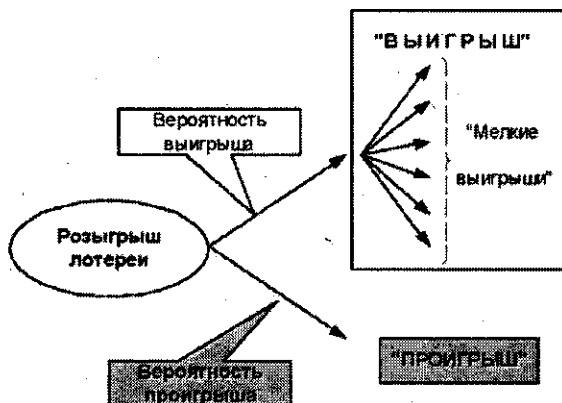


Рис.2.12. Системное графическое представление лотереи

США обязательным требованием является такая настройка механизма игрового автомата, при которой игроку будет возвращено в виде выигрыша не менее 85% вложенных им в игру денег; остальные 15% — это доход владельца автоматов.

Ясно, что розыгрыш лотереи для ЛПР завершится только одним из двух возможных исходов: «выигрыш» или «проигрыш». В теории принятия решений лотерея только с двумя обозначенными исходами называется бинарной [12]. И совершенно не важно, что иногда устроитель лотереи дробит возможный выигрыш на несколько более мелких выигрышей, отличных от нуля. С позиций системного подхода важно только то, что для ЛПР исходов в розыгрыше лотереи всего два — «выигрыш» или «проигрыш» в том смысле, что ему удалось получить больше денег, чем он потратил на приобретение лотерейного билета, или не удалось. Например, если ЛПР потратил на приобретение лотерейного билета 50 руб. и ничего не выиграл, то его проигрыш составил 50 руб., а если он на такой же по цене билет выиграл 45 руб., то его проигрыш равен 5 руб. И только в том случае, если в условиях нашего примера величина выплаченного игроку выигрыша превысила 50 руб. (стоимость лотерейного билета), только тогда с системных позиций можно утверждать, что исходом игры для ЛПР стал «выигрыш».

Обозначим вероятность получения выигрыша в лотерее через p , а вероятность проигрыша — через $q=1-p$. Если при этом значительный выигрыш, которым устроитель лотереи привлекает игроков, обозначить через y^+ , а «незначительную» цену лотерейного билета — через y^- (это

максимальная величина потерь игрока), то при массовом участии игроков будут справедливы все вероятностные соотношения для случайных исходов у лотереи. В частности, можно определить величину среднего значения у результата лотереи, т.е. ее математического ожидания:

В теории принятия решений лотерея называется *справедливой*, если значение у ее среднего результата равно нулю. Но предпринимателю нужен доход, а следовательно, по определению, любая лотерея в отношении ЛПР может быть только несправедливой. Для несправедливой лотереи выполняется соотношение $u < 0$, означающее, что в среднем игроки проигрывают, а коммерсант выигрывает. Для того чтобы обеспечить себе выигрыш, коммерсант как раз и устанавливает «правила игры», т.е. определяет величины u^+ , r и u^- . И весь вопрос только в том, *сколько* коммерсант выиграет, а то, что он не проиграет, это, как говорится, не вопрос. Ведь правила устанавливает коммерсант, а, значит, за все заплатят участники лотереи. Вот и все ответы на вопросы о том, кто, чем и сколько рискует в лотерее. Рискуют игроки. Они рискуют своим временем и собственными деньгами, средняя величина потерь — цена лотерейного билета, помноженная на число купленных билетов.

При осуществлении коммерческой деятельности между странами большое влияние на цены товаров и услуг, условия осуществления торгов и условия страхования коммерческих сделок оказывают политические факторы. К числу подобных обстоятельств прежде всего следует отнести сам характер отношений между взаимодействующими странами, их доброжелательность и открытость. Ведь каждое из правительств — и свое и чужое — может быть источником неудобств и сложностей общения предпринимателей. Вот, например, какие секреты взаимоотношений между США и СССР раскрыл летом 2003 г. бывший советник американского президента К. Уайнбергер. В своем интервью российскому телевидению накануне 12-й годовщины независимости России он, в частности, сообщил, что в период 1985—1990 гг. руководством США были предприняты следующие экономические шаги. Во-первых, было сделано все, чтобы сорвать постройку газопровода из СССР в Европу. Во-вторых, США удалось добиться решения не дать СССР получить кредиты на развитие и ликвидацию отставания в экономике. В-третьих, отметил К. Уайнбергер, Советский Союз был полностью лишен возможности получать высокие технологии из-за рубежа. При этом нашей стране охотно давались кредиты «на конверсию оборонной промышленности»

под тем благовидным предлогом, что именно в ней якобы сосредоточены собственные высокие технологии, а нам лишь «помогут» их обратить в мирное русло.

Другой аспект влияния политических факторов на риски в экономической деятельности просматривается через проявления нестабильности законодательной и исполнительной властей во взаимодействующих странах. Именно из этих факторов проистекают неоднозначность и нестабильность правил ведения международной предпринимательской деятельности. Не менее значимыми являются и факторы социальной стабильности. Среди этих факторов наиболее значимыми являются уровень коррумпированности властей и общая криминогенная обстановка. Но не менее важными по сравнению с упомянутыми факторами являются также степень близости национальных культур, схожесть норм нравственности и морали. Все это в конечном итоге проявляется через готовность приспособливаться к партнеру, относящемуся к другому народу (фактор толерантности), через стремление быть внимательным и благожелательным к его запросам и предложениям (фактор комплиментарности).

На фоне действия политических факторов, конечно же, сохраняют свое влияние и другие, уже отмеченные нами факторы. Например, хорошо известен такой фактор экономического риска в международной коммерческой деятельности, как потеря времени, а иногда и товаров при длительном пребывании на таможенных терминалах и простаивании в очередях при прохождении таможенного контроля.

Перейдем теперь к рассмотрению основных факторов риска при совершении посреднических сделок. Обсудим главным образом риски сторон при операциях с финансовыми активами на бирже. Прежде всего отметим, что концептуально у любого инвестора могут быть только два побудительных мотива к совершению подобных сделок (см. рис. 2.13).

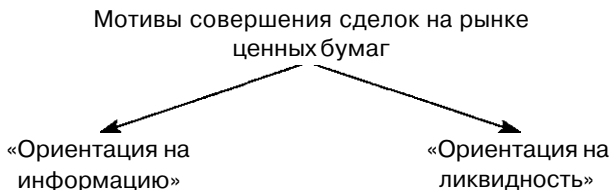


Рис. 2.13. Схема основных мотивов действий инвестора на рынке ценных бумаг

Один из мотивов — это изменение собственных представлений о будущих котировках цен в связи с получением некой информации. Так вот, этот мотив принятия решения на совершение сделок, в основе которого лежит недоступная многим информация, принято называть «ориентацией на информацию». Предположим, что инвестор считает, что цена какого-то финансового актива завышена или занижена, однако об этом на рынке пока никто ничего не знает. Например, цена акций компании «YZ» занижена. И у инвестора вдруг оказывается информация о том, что рынок подобных акций скоро станет растущим, и на основе этой информации он ожидает резкого повышения курса акций именно этой компании. В такой ситуации совершенно понятно, что наш инвестор примет верное решение, если будет действовать по железному закону рынка: покупая, когда ценные бумаги дешевые, и после время от времени, но не очень часто продавая их, как правило, удастся не только зафиксировать, но и приумножить прибыль.

А если курс тех же акций завышен, то можно ли заработать на падении курса? Оказывается, тоже можно. Для этого необходимо и вполне достаточно «в нужное время в нужном месте получить нужную информацию». Вспомним, что цены на финансовом рынке, например, на акции существенно изменяются под действием не только официальных сообщений, но и просто слухов. Предположим, что наш инвестор внимательно следит за финансовым положением компании «YZ» и внезапно узнает (из неофициальных источников), что оно существенно ухудшилось. Однако, кроме него, об этом на рынке ценных бумаг пока никому не известно. Предположим, что наш инвестор даже не имеет акций компании «YZ» или денег на их быстрое приобретение. Тогда он просто может взять их в займы у кого-то еще и сразу же после этого продать их на рынке, полагая, что скоро цена таких акций резко упадет. Когда цена действительно упадет, наш инвестор купит эти дешевые акции на рынке в том количестве, которое взял в займы, но по более низкой цене по сравнению с той, по которой их продал. И затем благополучно возвратит их своему кредитору, т.е. первоначальному владельцу. Цена может упасть даже ненамного, всего на несколько процентов, но если взять в займы много таких акций, то при сделках с акциями «голубых фишек» финансовых гигантов это может составить многие миллионы долларов.

Следовательно, если ненамного раньше, образно говоря — «утром», инвестор сможет узнать, что только «днем» всем станет извест-

но о финансовом неблагополучии фирмы «Y2», и «утром» проведет операцию указанным нами способом, то можно не сомневаться, что к «вечеру» он сможет очень хорошо заработать на этой операции. Разницу он, естественно, положит себе в карман. Того, кто имеет доступ к недоступной другим информации, которую еще никто не знает, но которая очень сильно влияет на цены финансовых активов, именуют «инсайдером». Во всем мире очень внимательно следят за тем, какие операции совершают инсайдеры, чтобы не было с их стороны попыток незаконного обогащения. Но инвестор, разумеется, и рискует в не меньшей степени. А что, если источник информации не надежен? А что, если информацию подбросили конкуренты? Тогда — неминуемый финансовый крах.

Другая, не менее понятная причина совершения сделок с ценными бумагами — это то, что принято называть «ориентацией на ликвидность». Как известно, слово «ликвидность» (liquidity) в отношении, например, определенных ценных бумаг означает для инвестора уровень возможности обменивать эти ценные бумаги на деньги по курсу предыдущих торгов при условии, что новой информации с момента проведения торгов не поступало. Поэтому «ориентация на ликвидность» при совершении инвестором операций с финансовыми активами означает их приобретение или продажу с целью либо быстрого получения как можно большего количества денег взамен имеющегося финансового актива, либо приобретения высоколиквидных финансовых активов, которые в будущем выгодно заменят избыточные сегодня деньги инвестора. Понятно, что рисков здесь также немало. И не только из-за того, что часто не исключена поспешность при продаже, которая мешает и должному маркетингу, и осмысленному поиску подходящего контрагента. Нужно принимать в расчет, что цена на рынке формируется, как мы уже не раз отмечали, по соотношению объемов спроса и предложения. Если выбросить на рынок сразу большую партию ценных бумаг для продажи, цена их неминуемо резко упадет. А если при всем этом еще и ваш брокер начинает «взбалтывать» ваш счет? В общем, все как в любой сложной системе, которой присущи эмерджентные свойства: посредническая деятельность приносит клиенту не только пользу, но подчас и немалый вред.

Справедливости ради, надо заметить, что сложная система в объективном смысле не является ни плохой, ни хорошей. Она как бы одинаково равнодушно «относится» ко всем своим «элементам». Поэтому на рынке ценных бумаг при совершении сделок с финансо-

выми активами рискуют не только инвесторы, но и дилеры. И различные мотивы инвесторов по совершению финансовых сделок порождают для дилеров разный риск. Установлено, что, как правило, дилеры терпят убытки, вступая в сделки с инвесторами, ориентирующимися на информацию. При этом, чем больше разница между ценами bid и asked (покупки и продажи) у дилера на конкретную ценную бумагу, тем меньшую прибыль он получит. Но какова бы ни была эта разница, дилер практически всегда рискует потерять свои деньги, если заключит сделку с инвестором, ориентирующимся на информацию. И чтобы не оказаться в проигрыше в подобной гипотетической ситуации, дилер вынужден устанавливать разницу (bid-asked-spread) между ценами покупателя и продавца настолько значительную, чтобы она ограничивала число сделок с инвесторами, ориентирующимися на информацию. И наоборот, чтобы привлечь достаточное количество инвесторов, ориентирующихся на ликвидность, дилеру следует разрыв в этих ценах назначать достаточно малым. Какое решение примет дилер, напрямую зависит все от тех же известных нам факторов его личности: уровня образования, опыта и искусства торговца (умения улавливать «флюиды» рынка). При этом, несомненно, плохо информированный дилер назначит либо слишком низкую цену покупки, либо слишком высокую цену продажи или его «проведут» те, кто лучше информирован.

Рассмотрим теперь коротко риски еще двух видов посреднической деятельности — оценочной и риелторской. Причины риска для посреднической оценочной деятельности достаточно разнообразны. Некоторые из них обусловлены тем, что оценщик — это реальный человек, обладающий определенным уровнем образования, конкретным набором знаний, умений, навыков. Другие связаны с профессией оценщика — это всего лишь посредник.

Рассмотрим, например, оценку некоторого товара с целью заключения сделки купли-продажи между продавцом и покупателем объекта оценки. Напомним, что Закон об оценочной деятельности [21] полагает, что стороны сделки действуют разумно, а чрезвычайные обстоятельства отсутствуют. Это приводит к тому, что оценка рыночной стоимости объекта оценки, скорее всего, получится как бы нивелированной, усредненной по субъектам и обстоятельствам. Это обязательно будет наблюдаться, поскольку на самом деле при совершении сделки и продавец, и покупатель могут вести себя совершенно по-другому, например глупо, эмоционально и т.п. Следовательно, подобный, рациональный взгляд на оценку рыночной сто-

имости объекта оценки, на наш взгляд, априори привносит в результат конфликт.

Мало того, что субъекты сделки могут не согласиться с «законной» оценкой, выставленной оценщиком, и оспорить ее через суд, они могут сорвать ряд других сделок, являющихся следствием оспоренной деятельности оценщика. Таким образом, оценка рыночной стоимости объекта оценивания, невзирая на то что она получена в рамках действующего Закона и Стандартов, все равно остается субъективной. Точность оценки становится сомнительной. При этом что-либо сказать о величине или даже знаке ошибки в определении рыночной стоимости объекта можно, только анализируя всю рыночную ситуацию в целом. Возможно, величину ошибки можно снизить, если более точно описать особенности конкретного сегмента рынка (например, «рынок с вялым предложением», «рынок с ажиотажным спросом» и др.). Но все равно полностью ее исключить вряд ли удастся. Каждый сегмент рынка уникален, число таких сегментов значительное. Кроме того, практически невозможно учесть особенности личностей продавца, покупателя, да и оценщика тоже. Ведь хорошо известно, что один и тот же товар на одном и том же рынке стоит разных денег в глазах разных продавцов и покупателей.

И еще один источник риска. Требование достоверности оценки. Дело в том, что в ст. 12 Закона об оценочной деятельности достоверность оценки, как ни странно, просто связывается с... «достоверностью отчета как документа, содержащего сведения доказательного характера». Таким образом, это скорее «юридическая достоверность», в смысле юридической чистоты документа. Что касается потребителей услуг оценочной деятельности, покупателя и продавца, то их достоверность, оценки интересует главным образом в прямом смысле этого слова. Они толкуют ее утилитарно, не иначе как «весьма верная оценка», т.е. не вызывающая сомнений, такая, которая порождает и у покупателя и у продавца высокую уверенность в том, что это справедливая оценка, не завышенная, но и не заниженная. Такая оценка порождает высокую уверенность в том, что сделка состоится. Именно такой оценке соответствует наиболее высокая вероятность совершения сделки. Именно такую цену за объект, скорее всего, безоговорочно или с незначительными оговорками примут как покупатель, так и продавец. Другими словами, достоверная оценка воспринимается и покупателем, и продавцом как цена, от которой каждый из них не захотел бы в инициативном порядке отклониться, поскольку это могло бы увеличить риск срыва наметившейся сделки.

С рисками посреднической риелторской деятельности также не все еще определилось. Здесь постоянно происходят какие-то изменения в законодательстве. Начиная с 2002 г. это повысило риски, связанные с приобретением жилья. Показательны в этом отношении некоторые последствия, обусловленные вступлением в силу Закона об отмене обязательного лицензирования на риелторскую деятельность. Взять хотя бы такую полезную для приобретателей услугу, как страхование сделок с недвижимостью, которую предлагают в Москве около десятка наиболее крупных риелторских фирм. Нестабильность курсов валют в 2003 г. отразилась на предпочтениях инвесторов. Все чаще целью сделок с недвижимостью становится высокая выгода вложения денег. В результате цены на недвижимость, например, в Москве в 2003 г. выросли на 25% и иногда их рост достигал 1% в неделю. Ясно, что столь высокие спекулятивные ожидания инвесторов способствовали приобретению любого жилья по завышенным ценам. Что стали делать фирмы-однодневки? Те из них, кому удалось добыть информацию о жилье, которое уже включено или вскоре окажется включенным в планы «под снос», начали его потихоньку скупать, а затем быстро продавать. Скупали жилье как «ветхое» по низкой цене, а продавали как дорогое. Если продавали такое жилье клиенту для проживания, то тот вскоре оказывался перед дилеммой: получать компенсацию или ехать в новостройку в отдаленном районе. Если перепродавали другим риелторам, то последние вскоре понимали, что попали впросак, особенно если сделка страховалась.

А если недвижимость в городе приобреталась для целей предпринимательства? Тут риски могут оказаться еще более масштабными. Как правило, нежилые помещения приобретаются вместе с землей, на которой они находятся, или по крайней мере стоимость земли существенно влияет на цену сделки. Ведь одно дело — приобретать недвижимость и вести бизнес в центре города, и совсем другое — на дальней окраине, в необжитом районе. Закрытость информации о градостроительных планах, о ближайших и дальнейших целях использования земли и строений на ней также существенно повышает риски сделок с недвижимостью. Об этом много еще можно сообщить, однако и так достаточно понятно, что посредническая риелторская деятельность в настоящее время — одна из высокорискованных. Для всех участников сделок с недвижимостью спекулятивные тенденции обязательно когда-то завершатся неожиданным обвалом рынка недвижимости.

Вопросы и задания

1. Каковы отдельные формы предпринимательской деятельности и характер проявлений в них риска?
2. В чем заключается особенность рисков производственной деятельности?
3. Каковы основные формы и риски финансово-кредитной деятельности организации?
4. Перечислите и дайте характеристику рисков фондового рынка?
5. Какова сущность опционов «колл» и «пут»?
6. В чем заключается роль коммерческих и посреднических рисков в предпринимательстве?
7. Объясните системное графическое представление лотереи.

3. КЛАССИФИКАЦИЯ РИСКОВ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

3.1. Классификация рисков по масштабам, формам и обстоятельствам их проявления

На основании результатов уже сделанных нами обобщений мы можем достаточно уверенно говорить о том, что предпринимательская экономическая деятельность может осуществляться в различных масштабах, формах и при самых разнообразных обстоятельствах. Столь же различными могут оказаться и причины возникновения рисков, и возможные проявления порождаемых этими причинами полезных и вредных эффектов — выигрышей и потерь. А раз это так, то, чтобы добиться наилучших результатов, предприниматель должен внимательно рассматривать «обе стороны медали». Он должен не только взвешенно *оценивать возможные последствия* тех или иных своих решений, но и уверенно судить о том, какие обстоятельства и *каким образом* влияют на эти последствия, *как они их формируют*.

Итак, лучше видеть и сами последствия ваших решений, и механизмы формирования таких последствий. Следовательно, хорошо бы иметь научную, системную классификацию предпринимательских рисков. Но, к сожалению, анализ литературы по риск-менеджменту пока не дает оснований к оптимизму. Большинство исследователей пока ограничиваются лишь более или менее подробным перечислением возможных причин потерь или убытков. Возьмем, например, одну из недавних работ [48], посвященную менеджменту безопасности предпринимательства. В ней имеется таблица, данные которой очень подробно характеризуют сферу и объекты международной безопасности. Мы их воспроизвели в табл. 3.1. Несомненно, эти данные

Таблица 3.1

Сфера и объекты международной безопасности

| Сфера безопасности | Объекты безопасности | Основные причины опасностей и угроз | Наиболее существенные опасности и угрозы |
|--------------------|---|--|--|
| Геополитическая | Международные корпорации, государства | Наличие сверхприбылей, несовершенство законов, территориальные претензии | Военные конфликты, мафиозные разборки, кражи в особо крупных размерах, международный терроризм, войны, наркобизнес |
| Политическая | Партии, общественные движения, структуры власти | Кризис власти, несовершенство законов | Коррупция, рост организованной преступности, терроризм, криминализация общества и экономических отношений, заказные убийства |
| Экономическая | Производство и торговля | Наличие сверхприбылей, несовершенство законов, налоговой политики | Мафиозные разборки, отмывание «грязных» денег, уничтожение предприятий производства, торговли, варварское использование природных ресурсов, загрязнение окружающей среды |
| Социальная | Социальные группы и общественные организации | Неравномерность распределения материальных благ, бедность, неравноправие | Криминализация общества, социальных групп, отношений, социальные конфликты, терроризм |
| Культурологическая | Духовность, нравственность, мораль | Падение духовно-нравственного уровня, морали | Нравственная развращенность, моральная распущенность, рост алкоголизма, наркомании, проституции, преступных элементов |
| Военная | Вооружение и военная техника | Недостаточная охрана военной техники и вооружения | Кража вооружения и военной техники, взрывчатых веществ, подрывы складов, загрязнение среды радиационными и отравляющими веществами, терроризм |
| Информационная | Информация и ее инфраструктура | Несовершенство информационной инфраструктуры и законов | Кража, уничтожение, искажение, разглашение информации, экономический шпионаж, шантаж |
| Экологическая | Окружающая среда | Ухудшение экологической обстановки | Производство экологически «грязных» продуктов питания и другой продукции, криминогенное овладение «чистыми» территориями, рост числа беженцев и обездоленных |

весьма интересны и полезны в общеобразовательном плане. Ведь «безопасность» и «опасность» — это две противоположности. Если я смогу повысить безопасность, то тем самым я снижаю опасность. А ведь международная безопасность — это одно из важных условий, например, международной финансовой деятельности, важное условие nivelирования, например, валютных рисков.

Но какие выводы для практического управления, например, валютными рисками можно из этих данных извлечь? Содержатся ли в этой таблице данные, на основании которых можно дать более или менее четкие рекомендации о том, что же делать? Например, возьмем экономическую сферу международной безопасности. Как следует из таблицы, объектами безопасности здесь являются производственная и торговая сферы. Никто в этом и не сомневается. Разумеется, это так. А вот в качестве основных причин опасностей и угроз указаны наличие сверхприбылей, а также несовершенство законов и налоговой политики. Два последних обстоятельства также бесспорны, но почему в качестве первой причины специально выделено «наличие сверхприбылей», а главное — каков механизм проявления этой причины, чтобы его вредному влиянию можно было бы противопоставить некие меры воздействия? Трудно определить. Правда, в последней графе табл. 3.1 дается перечень наиболее существенных опасностей и угроз. Однако он никак не систематизирован. Неожиданно для себя мы в нем видим и мафиозные разборки, и отмывание «грязных» денег, и даже уничтожение предприятий производства, торговли, варварское использование природных ресурсов, загрязнение окружающей среды. Разве можно ставить все эти опасности на одну линию? Разве они одинаково опасны? Разве не являются одни из них статичными, а другие динамичными? Разве они одинаково необратимы? Вряд ли. В общем, как говорится, «всем сестрам по серьгам».

Можно было бы процитировать и другие, подобные примеры «классификации» и «систематизации» источников и причин экономических рисков, однако результаты будут примерно одинаковыми: перечни факторов риска, как правило, весьма обширные, а выводы из анализа и научные рекомендации для практики предпринимательской деятельности незначительные и почти очевидные.

А вот другой подход: сосредоточить внимание предпринимателя только на двух главных обстоятельствах — на необходимости учитывать результаты предпринимательской деятельности и на необходимости анализировать «механизмы» формирования этих результатов. А далее останется только порекомендовать, чем измерять результаты и что

считать главным в каждом «механизме». Нет сомнения, что подобное, системное видение проблем анализа риска будет полезным как минимум вдвойне.

Итак, теперь представляется целесообразным выйти на новый уровень обобщения сложившихся у нас представлений о риске, еще раз, как бы издали, взглянуть на общие, системные черты, присущие именно предпринимательскому риску. Начнем с анализа рисков в отношении результатов их проявления. Для этого для разных видов экономической деятельности потребуется найти некие общесистемные меры масштабов и форм риска, в том смысле, в каком мы уже обсуждали подобные словосочетания. Хорошим подспорьем в решении задач системного анализа всегда оказывались содержательные примеры. Поэтому целью формирования адекватных системных представлений о том, каковы могут быть главные составляющие риска в широком и обыденном смысле этого слова, какие целесообразно использовать критерии оценки рисков, и в частности в оценке возможных потерь, сопутствующих экономической деятельности, рассмотрим несколько репрезентативных (представительных) зарисовок «с натуры». Как всегда, гарантией необходимой репрезентативности может служить опора на два ключевых принципа системного подхода — принцип цели и принцип историзма. Именно они практически всегда спасают от предвзятости суждений.

Итак, в качестве исходного материала для системного анализа риска рассмотрим несколько примеров предпринимательской деятельности, существенно различающейся по экономической сути и целесообразности, по социальным и хронологическим срезам (относящейся к разным историческим пластам), а также по особенностям негативных проявлений последствий той или иной рискованной деятельности.

Многим, конечно, известно, что до сих пор существуют памятники древнего зодчества, у которых, несмотря на, мягко говоря, преклонный возраст, прекрасно сохранились архитектурные элементы, отделанные золочением. Оказывается, что столь высокой сохранностью они обязаны специальной — «горячей» — технике золочения, которая достигла наивысшего расцвета в середине XI в. Особенности техники горячего золочения в следующем. Перед золочением металлическая (медная или стальная) поверхность фрагмента какого-то архитектурного элемента сначала обезжиривалась щелочью. Затем на поверхность наносилась золото-ртутная амальгама. После этого фрагмент помещали в открытое пламя. Под действием высокой температуры ртуть испарялась, а золото — намертво сцеплялось с металлической

поверхностью. При горячей технологии качество золочения гарантировалось на века. Зодчие и мастера горячего золочения получали большие деньги за такую работу. Однако такое высокодоходное производство было и крайне рискованным. За возможность получать высокую прибыль часто приходилось платить жизнями людей. Ведь мастера горячего золочения и зодчие, работавшие практически рядом с ними, чаще всего не доживали до 35 лет. Очень вредной была эта выгодная и востребованная производственная деятельность.

Во второй половине XIX в. золотая лихорадка охватила многие страны. В тех районах, где самородное золото лежало почти на поверхности земли или, как на Клондайке, в руслах ручьев, добывать его было легко и почти не вредно для жизни (если не принимать в расчет особенностей быта, так красочно описанных в произведениях Джека Лондона). В иных местах даже той же Америки золото так просто в руки не давалось Старателям приходилось прибегать к обогащению руды. И опять для этой цели часто применяли сравнительно дешевую в тех местах ртуть. Основная технология ртутного обогащения была проста. Породу смешивали с ртутью, проводили со смесью некоторые специальные механические манипуляции, а затем промывали водой из ближайшей речки. Отходы обогащения, естественно, сбрасывали в ту же речку. Получалось все как бы само собой, очень быстро, просто, выгодно. Однако помимо положительного эффекта, т.е. повышения выхода золота из руды, одновременно стал проявляться и негативный результат. По всему течению реки вниз от золотого рудника, во всех прибрежных поселках и городках население значительного региона отравлялось соединениями ртути. Биологические и генетические последствия ртутно-водного обогащения золотоносной породы сказались на нескольких поколениях жителей не только поймы конкретной реки, но и значительной части территории всех США. Думаете, это анахронизм? Ничего подобного сейчас быть не может? Ошибаетесь: на большинстве золотых приисков в бассейне Амазонки этот метод применяют и сегодня, в начале XXI в.

В первой половине XX в. в связи с ростом потребностей в продовольствии в ряде стран стали широко применять гербициды и инсектициды. Наиболее дешевым, простым в производстве и на первых порах достаточно эффективным для этих целей оказался препарат ДДТ (дихлорфенилтрихлорэтан). Именно эти его качества и обусловили широкое распространение ДДТ для нужд сельского хозяйства. Применять его стали повсеместно и прямо-таки в неумеренных количествах. Однако вскоре выяснилось, что и сорняки, и многие насекомые быст-

ро приспособились к ДДТ. Это вызвало повышение норм расхода препарата, еще большие масштабы его применения. В результате диоксин, содержащийся в ДДТ, стали обнаруживать в почве, воде и в воздухе. Он накапливался очень быстро, а вот распадался медленно. Со временем было доказано, что диоксин — мощный канцероген. Но было уже поздно что-либо менять. Сегодня, спустя десятилетия, последствия широкомасштабной «химической атаки» с использованием ДДТ до сих пор сказываются на населении Десятков стран.

Примерно в этот же период, с 1950-х гг., началось внедрение в жизнь «мирного атома». Надежды были самые радужные: места для атомной электростанции (АЭС) требовалось мало (что было особенно актуально для Центральной и Восточной Европы), обслуживающий персонал — минимален, расходы на подвоз топлива ничтожные. Все просто великолепно. Была создана целая индустрия по производству реакторов на медленных нейтронах для новомодных АЭС. При этом вопросам безопасности не всегда уделяли достаточно внимания. Всех как бы завораживало словосочетание «мирный атом», поэтому и особой опасности никто не ощущал. Для СССР была и еще одна причина, обусловившая ускоренное развитие атомной энергетики, — политическая. Для советского руководства того периода главными критериями были «мы — самые первые в мире», «у нас самые большие реакторы», «у нас самое дешевое производство» и т.п. В 1986 г. это в конце концов привело к Чернобыльской трагедии. Территории нескольких советских республик оказались зараженными ядерными нуклидами. Вмиг изменилось сознание десятков миллионов людей в разных странах. И вот уже почти два десятилетия ущерб, вызванный последствиями Чернобыльской трагедии, продолжает расти.

В начале XXI в. мировые производители сельскохозяйственной продукции вышли на рынок с новым товаром — генетически модифицированными продуктами (ГМП). Всюду пропагандируются положительные качества их производства: высокая продуктивность, устойчивость к болезням и вредителям, низкая цена единицы продукции. И ни слова о возможных отрицательных последствиях производства и потребления ГМП. Пока об этих их характеристиках мало что известно. Да и сами производители ГМП, даже если и знают о негативных сторонах продуктов, вряд ли станут предавать это огласке. Возможно, это оттого, что такая продукция, как правило, производится не для потребления у себя в стране, а адресуется слаборазвитым странам. По крайней мере, Европа пока еще настойчиво противостоит попыткам производителей ГМП из США распространить их товар в Старом Све-

те. Но это — пока. А, вдруг ощущение выгоды перевесит доводы инстинкта самосохранения? Кто скажет, что всех нас тогда ждет?

Правда, движение «зеленых» несколько всколыхнуло континенты. Резко возрос интерес общественности к исследованиям и оценке последствий техногенной деятельности и применения достижений генной инженерии. Уже достаточно известно об отрицательном влиянии фреонов на озоновый слой Земли, а окиси углерода — на повышение среднегодовой температуры в глобальном масштабе. Уже ясно, что все это — следствия неконтролируемой погони за прибылью в процессе производственной и коммерческой деятельности. Но неизвестного все же больше, поэтому еще предостаточно легковесного взгляда на риск.

Для рассмотренных примеров экономической деятельности в свое время была характерна высокая получаемая прибыль. И в то же время всем им свойственна высокая степень вероятности возникновения ущерба. Прежде всего возможности понести убытки подвергались, конечно же, сами предприниматели. Но для них это было осознанным деянием, поскольку, только решившись на такой риск, они могли получить неординарную прибыль. Однако в процессе осуществления каждого из упомянутых видов предпринимательской деятельности нередко несли убытки и потери совсем не желающие этого люди. Причем эти потери и убытки проявлялись в самых разных масштабах и формах, в различное время, при самых разных обстоятельствах, практически везде, где проявлялось незнание возможных отрицательных последствий экономической деятельности или пренебрежение ими. Понимание этого помогает разумно, системно подходить к анализу предпринимательских рисков. Это же понимание формирует необходимые методологические возможности для *непредвзятой классификации и оценки рисков с целью разработки критериев оценки и методов управления рисками*. Подобная декларация цели классификации рисков позволяет выбрать в качестве ортогональных классификационных признаков масштаб риска, форму и обстоятельства его проявления.

Итак, прежде всего классификацию негативных последствий рискованной деятельности следует проводить по масштабу проявления. Саму же «масштабность» риска целесообразно определять не одним, а несколькими измерениями. Прежде всего, поскольку всегда рискуют определенные люди, нужно обязательно учесть, сколько людей подвергается риску. Здесь интересным представляется мнение Е.С.Вентцель [10], которая утверждала: «Чем опаснее возможная ошибка предсказания, тем ближе к нулю должна быть вероятность события, чтобы его считать практически невозможным». В табл. 3.2 представлены по-

казатели, которые дают достаточно ясное представление о том, какие требования предъявляют в США к ядерным реакторам, исходя из величин возможных потерь при авариях и катастрофах. Как видим, таблица весьма поучительная.

Если самый важный показатель риска — количество людей, подвергающихся риску, — учтен, то затем, конечно же, потребуются ввести такие классификационные признаки, как величина потерь или убытков в адекватно подобранных шкалах, а также размер ареала, на котором зафиксирован ущерб. И, наконец, обязательно потребуются учитывать длительность проявления негативных последствий и динамику изменения уровней потерь во времени. В итоге получится, что классификационная характеристика $X_{му}$ масштаба ущерба экономической деятельности будет выражаться, как минимум, пятимерным вектором вида:

$$X_{му} = (x_1, x_2, x_3, x_4, x_5),$$

где x_1 — число людей, понесших потери или убытки или подвергшихся негативному воздействию последствий экономической деятельности;

x_2 — адекватная характеристика величины причиненного ущерба;

x_3 — размер ареала, в рамках которого фиксируется ущерб;

x_4 — длительность проявления последствий ущерба;

x_5 — характер динамики ущерба.

Таблица 3.2

Характеристики требований к уровням потерь при авариях на АЭС

| Вероятность аварии (случ. на реакт./ год) | Последствия (число случаев в год) | | | | | |
|--|-----------------------------------|---------------------------|---|---|--|----------------------------------|
| | Смертельный исход | Острая лучевая болезнь | Смертность от рака в течение 10–40 лет | Опухоли щитовидной железы в течение 10–40 лет | Генетические дефекты у 1-го ... 20-го поколения потомков | Потери имущества (млрд долл.) |
| $5 \cdot 10^{-5}$ | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| $5 \cdot 10^{-6}$ | 1 | 300 | 170 | 1400 | 25 | 1,9 |
| $5 \cdot 10^{-7}$ | 110 | 3000 | 460 | 3500 | 60 | 3 |
| $5 \cdot 10^{-8}$ | 900 | 14000 | 860 | 6000 | 110 | 8 |
| $5 \cdot 10^{-9}$ | 3300 | 45000 | 1500 | 8000 | 170 | 14 |

Для того чтобы можно было судить о степени масштабности проявления конкретных негативных последствий рискованной деятельности, результаты негативных последствий потребуется шкалировать (измерять). С целью обеспечения заданных требований к надежности вынесения суждений шкалу для оценки вектора $X_{M.у.}$ масштаба ущерба следует выбирать достаточно осторожно. Наиболее надежными считают *качественные шкалы, а количественные* — более точными [6].

С количественными шкалами для компонентов вектора масштаба ущерба экономической деятельности обычно вопрос решается достаточно просто. Что касается назначения для этих компонентов качественных шкал, то при их выборе следует исходить из принципа однозначной семантики [13], который обеспечит и возможность вынесения решения, и соблюдение необходимых семантических традиций конкретной сферы предпринимательской деятельности. Так, например, для шкалирования масштабного компонента x_1 , характеризующего число людей, подвергшихся негативному воздействию последствий экономической деятельности, можно предложить следующие качественные градации: «индивидуальный ущерб», «ущерб для малой группы лиц», «ущерб для средней группы» и т.д. — вплоть до градаций типа «национальный ущерб» и «мировой ущерб». Адекватными качественными характеристиками величины x_2 причиненного ущерба могут служить «дневной (недельный, месячный, годовой) доход одного человека», «дневной доход фирмы» и т.п. Размер ареала, в рамках которого фиксируется ущерб (компонент x_3 вектора $X_{M.у.}$ масштаба ущерба), может качественно характеризоваться, например, как «локальный», «региональный», «глобальный». Для качественной оценки длительности проявления последствий ущерба можно использовать градации типа «однократный», «короткий», «длительный», «жизнь одного поколения» и др. Что касается компонента x_5 — характер динамики ущерба, то, пожалуй, для его измерения целесообразно использовать только качественные градации: «динамики нет», «динамика с нарастанием (убыванием) ущерба».

Как только шкалы для идентификации уровней предпринимательского риска выбраны, а результаты измерения получены, тут же появляется возможность отображать формализованные результаты масштабирования графически. Обычно это делается с целью повышения наглядности, обеспечения многомерности, или «объемности», восприятия. На рис. 3.1 представлена диаграмма сравнительной оценки масштабов ущерба для трех альтернатив — a_1 , a_2 и a_3 — экономической деятельности.

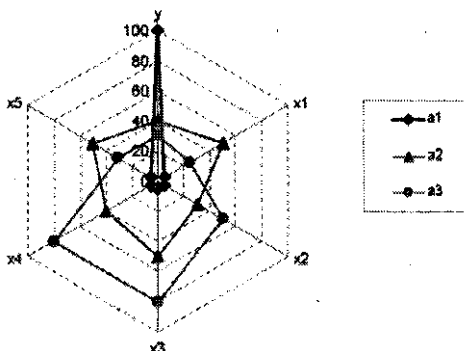


Рис. 3.1. Диаграмма сравнительной оценки масштабов ущерба для трех альтернатив экономической деятельности

Экономическая деятельность в смысле ее негативных последствий будет считаться тем более привлекательной, чем меньше для нее значения характеристик x_1, x_2, \dots, x_5 масштабов ущерба. Более предпочтительными следует считать те альтернативы экономической деятельности, для которых линии графиков значений характеристик x_1, x_2, \dots, x_5 проходят как можно ближе к центру диаграммы. Для полноты общей картины результатов деятельности отобразим на диаграмме шкалу значений положительного экономического эффекта. Обозначим через y результаты экономического эффекта. Ясно, что при прочих равных условиях каждый предприниматель стремится к тому, чтобы положительный эффект у экономической деятельности был бы как можно выше. Поэтому на нашей диаграмме точки, отображающие значения y результата экономического эффекта, для более предпочтительных альтернатив ведения экономической деятельности будут лежать дальше от центра диаграммы, а для менее предпочтительных альтернатив — ближе к центру.

В итоге, при указанных нами направлениях предпочтения по осям диаграммы, получается, что чем дальше от центра по оси y проходит линия графика и чем ближе к центру диаграммы она пересекает оси x_1, x_2, \dots, x_5 , тем, следовательно, более предпочтительным оказывается способ экономической деятельности. В таком случае, как показывает анализ графиков на рис. 3.1, альтернатива a_1 является наилучшей среди всех. Помимо того, что у нее наивысший, 100%-ный уровень полезного эффекта, она характеризуется наименьшими значениями масштабов потерь (на рис. 3.1 эти значения практически отразились в виде жирной точки в центре диаграммы). Что касается двух оставшихся

ся альтернатив, a_2 и a_3 , то эти альтернативы несравнимы по критерию Парето (см. 1.1) в том смысле, что у альтернативы a_2 по сравнению с альтернативой a_3 выше значение у полезного эффекта и одновременно ниже значения характеристик x_2 , x_3 и x_4 , но зато хуже, чем у альтернативы a_3 такие характеристики ущерба, как x_1 и x_5 .

Иногда к графическому представлению удобно прибегать для того, чтобы продемонстрировать динамику процесса. На рис. 3.2 представлены два графика, каждый из которых характеризует какую-то конкретную ситуацию идентификации масштаба причиненного ущерба. В частности, на рис. 3.2(а) отдельной точкой отображена ситуация с причинением однократного без динамики ущерба в момент времени t_0 , на рис. 3.2(б) — причинение ущерба с нарастающей динамикой его уровней, причем различные уровни ущерба зафиксированы в моменты t_0, t_1, t_2, t_3, t_4 .

Для оценки тяжести последствий рискованной деятельности одного только представления о масштабах риска может оказаться недостаточно. Иногда лицо, принимающее решения, просто не может или даже вынуждено оценивать риски также и по форме их проявления. Что такое «форма» и чем она отличается от «содержания»? Прежде всего, эти понятия следует рассматривать как философские категории, отражающие взаимосвязь двух сторон природной и социальной реальности. В этом смысле содержание — это определенным образом упорядоченная совокупность элементов и процессов, образующих предмет или явление. Что касается формы, то под этим термином следует понимать *способ существования и выражения* конкретного содержания, а также его различных модификаций. По сути, форма — это своеобразная *организация содержания*, и в этом значении проблематика формы получает дальнейшее развитие в категории структуры.

Например, возьмем 1 литр жидкого физического вещества под названием «вода». Содержанием воды является химическое соединение с формулой H_2O , имеющее определенные химико-физические свойства и объем 1 дм^3 . А вот форму это физическое вещество заданного объема имеет ту, в которую будет налито, — шар, цилиндр, параллелепипед и др. Следовательно, по аналогии, когда мы будем говорить о форме риска, мы будем иметь в виду конкретное его выражение и способ объективного существования и влияния на жизни людей. В этой связи уместно выделять как особые следующие формы риска (ущерба):

- материальный;
- финансовый;
- моральный.

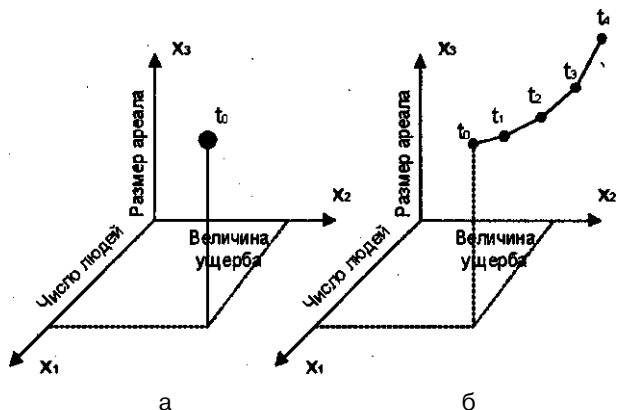


Рис. 3.2. Графики ущерба

Первая форма проявления риска — это потери материальных средств: люди, материалы и сырье, оборудование и техника, время и т.п. Моральный ущерб — это потери доверия, честного имени предпринимателя, его чести и достоинства, потери деловой репутации, имиджа фирмы. Что касается финансового ущерба, то это не реальные потери в материалах и продуктах, не идеальные потери чести или достоинства, а всего лишь потери денежных знаков, которые удостоверяют право на измерение материальных и моральных ценностей. Дело в том, что согласно гражданскому законодательству Российской Федерации моральный ущерб возмещается только в денежной форме. Другими словами, все это нельзя истолковать иначе, как то, что, когда мы теряем деньги, мы как бы теряем возможность распоряжаться частью материальных ресурсов или преимуществами моральных ценностей. По-видимому, подобная юридическая установка в значительной степени отвечает обыденному представлению о распределении предпочтений в практике экономической деятельности: как правило, на первое место ставят деньги, на второе материальные ресурсы, а моральные ценности — на третье. И все-таки совсем не маловажно по крайней мере знать о различных формах проявления негативных последствий риска в предпринимательской деятельности. И дело здесь совсем не в том, что это личное мнение авторов. Есть к тому и более значимые исторические прецеденты. Так, известные москвичи братья Сергей Михайлович и Павел Михайлович Третьяковы (первый известен как московский градоначальник, а второй — как основатель кар-

тинной галереи в Москве) своим девизом выбрали высказывание: «Выгода — превыше всего, но честь — дороже выгоды!»

И еще несколько слов об обстоятельствах риска, т.е. о том, что сопутствует проявлению риска, о тех условиях, которые конкретизируют его проявление. Наиболее значимыми из подобных обстоятельств следует признать цель деятельности, причину, время, место, следствие, условие, способ и некоторые другие сопутствующие характеристики возникновения риска. Чтобы убедиться в правоте данного утверждения, задумайтесь над следующим вопросом: сочтете ли вы лично одинаковыми риски, если у них одно и то же содержание, но альтернативные обстоятельства появления? Например:

- риск с благородной целью, например ради спасения жизни людей, и риск с меркантильной целью;
- риск с опасностью для жизни по причине безысходности и тот же риск по причине беспечности или халатности;
- добровольный риск и риск по принуждению;
- риск причинения ущерба здесь и сейчас или в отдаленном месте и в отдаленном будущем?

Думается, что не все сочтут перечисленные проявления рисков в альтернативных обстоятельствах одинаковыми. И это дает основание заключить, что действительно следует принимать во внимание указанные нами важные существенные обстоятельства рискованной деятельности.

Разумеется, разные группы обстоятельств могут считаться существенными классификационными признаками для идентификации рисков. А поскольку мы рассуждаем не вообще о рисках, а о рисках, связанных с экономической, предпринимательской деятельностью, то, следовательно, вид такой деятельности — это важное обстоятельство, которое отличается целевой уникальностью, уникальностью способов и условий деятельности. И такой аспект классификации потребует отдельного, более подробного осмысления. Этим мы займемся в следующем параграфе.

Таким образом, системная классификация рисков, генерируемых различными видами экономической деятельности, — это важный этап осмысления самого механизма рискованного предпринимательства. Подобное концептуальное восприятие экономического риска помогает лицам, принимающим решения, более вдумчиво отнестись к анализу целей и оценке результатов предпринимательской деятельности. Главный вывод, который немедленно следует из результатов классификации рисков, заключается в том, что экономическая при-

быль — это хотя и важный, но не единственный критерий для принятия экономических решений. Оценку эффективности вариантов решений по организации предпринимательской деятельности следует проводить на основе целого ряда системообразующих признаков, характеризующих ее результаты. Среди таких признаков прежде всего следует принимать во внимание специфические *цель, условия и способы деятельности*, а также масштаб, форму и другие обстоятельства проявления результатов рискованного предприятия. Несомненным достоинством рассмотренного системного подхода к классификации рисков является малое число классификационных признаков. Это дает возможность практически любому из предпринимателей, независимо от его половозрастных признаков, уровня образования и культуры, а также масштаба предприятия, достаточно ясно представить наиболее важные последствия предпринимательского риска. А далее, после того как основное понятно, все оставшееся, как говорится, — это «дело техники». «Хорошенько поймите, чего вы хотите, — утверждал в начале XX в. известный теоретик научной организации труда Ф. Тейлор, — а затем только следите, чтобы все это делалось наилучшим и самым дешевым способом». Следовательно, когда все будет ясно с целями и последствиями предпринимательской деятельности, тогда останется только принять необходимые решения по управлению рисками.

3.2. Системная классификация рисков по природе формирующих их факторов

Мы рассмотрели несколько толкований риска и делали это с одной-единственной целью — ответить на вопрос, как анализировать и оценивать риск при разработке предпринимательских решений. Мы, в частности, отмечали, что риск моделируется тремя главными концептуальными компонентами, а именно:

- сознательно действующим рискующим субъектом;
- результатами — выигрышами и потерями;
- неопределенностью исходов — риск проявляется только при обязательной многовариантности последствий, среди которых обязательно есть выигрыш и обязательно есть потери.

И только главный компонент этой модели — рискующий субъект — анализирует и оценивает риск и принимает решения о всех дальнейших действиях. Делают это по-разному: кто по наитию, кто по науке.

Но вот о чем свидетельствуют объективные данные." Когда приходится принимать очень важные решения административного или инвестиционного характера, когда ситуация сопряжена с крайне рискованными последствиями для будущего, когда отсутствуют какие-либо данные о возможных способах действий и их последствиях, тогда этап поиска вариантов решения занимает подчас от 70 до 90% всего полезного ресурса времени. И хотя «западный рационализм» склонен всегда преувеличивать роль формальных методов и процедур, при разработке уникальных экономических проектов и ответственных управленческих решений даже классики признают, что тут классическая теория принятия решений может дать сбой. Действительно, ведь по образному замечанию Г. Саймона, классическая методология управления является «теорией выбора между постоянными и хорошо определенными альтернативами, каждая из которых приводит к известным результатам» [27]. Но, как мы недавно пришли к выводу, рискованная экономическая деятельность как раз и отличается тем, что альтернативы могут меняться в ходе реализации проектов, а последствия альтернатив не всегда очевидны в момент принятия решения.

Например, в середине 1960-х гг. компания «Боинг» задумала сменить концепцию главного воздушного лайнера. В 1966 г. конструкторы компании предложили вместо серийного «Боинга-707» перейти на новый тип самолета — в 2,5 раза длиннее, широкофюзеляжный (более 6 м по ширине), двухэтажный. Он должен был ознаменовать начало новой эры воздушных перевозок: с разной степенью комфортабельности, массовых, сравнительно дешевых из-за монополизации мировых авиационных трасс. Проект назвали «Боинг-747». Предположительно он оценивался в \$2,0—2,5 млрд в течение 10—15 лет. Таких денег у компании «Боинг» не было, и ее руководство обратилось со своим проектом к одному из главных перевозчиков в мире — компании «Пан Американ».

В этой компании такие деньги были, но это все, на что они были способны. «Не отпугнет ли этот воздушный монстр пассажиров одним только своим видом?», «Будет ли новый лайнер пользоваться спросом на авиатрассах?», «Сколько средний пассажир будет готов заплатить за повышенный комфорт в пути?», «Во что обойдется перестройка взлетно-посадочных полос основных аэропортов мира?», «Насколько новый авиалайнер будет надежен и дешев в эксплуатации?» — такие и многие подобные вопросы руководство «Пан Американ» могло задавать себе бесконечно.

Последствия принятия того или иного решения были руководству «Пан Американ» очевидны. Если принять предложение компании

«Боинг» и если надежды на успех оправдаются, то «Пан Американ» станет мировым лидером авиаперевозок и многократно увеличит свои капиталы. Если же нет, ее ждет неминуемый крах, поскольку потерю \$2,0—2,5 млрд в то время никто бы пережить не смог. Все же решение было принято, и всего через 10 лет «Боинг-747» покорила весь мир. Он и сегодня, в начале XXI в., достаточно уверенно держит марку, хотя в компании-производителе уже зреют планы нового самолета «Боинг-7E7». А вот «европейский ответ» на американский вызов, сверхзвуковой лайнер «Конкорд», продержался не столь долгое время, и продолжателей у него пока не намечается.

Таким образом, формальные факторы хотя и играют существенную роль, но не являются полностью определяющими в крупномасштабных рискованных ситуациях. Так что же, не прибегать к формальному анализу? Положиться на удачу? Ни в коем случае! Это будет другой крайностью, той самой безысходностью, на которую мы уже указывали, когда обсуждали концептуальные и семантические проблемы риска. Нужно отдавать себе отчет в том, что в реалиях сложных систем не бывает только «объективное» или только «субъективное». Для сложных систем их невозможно отделять друг от друга. Это одно из концептуальных положений современного представления о больших, сложных системах: современная наука относит те или иные системы к категории «сложных», в частности, и потому, что они наделены свойством целеполагания, т.е. обладают интеллектом включенных в систему субъектов [13]. Понимая это, легко понять и другое: придет удача или нет — это проявится только после того, как решение принято и изменения в сложной системе начались, и ни один мудрец, ни одна гадалка или наука, конечно же, не скажут, что будет на самом деле «завтра», когда проявятся последствия и результаты принятого решения.

Давайте также вспомним то, что мы отмечали, рассматривая необходимое условие отсутствия риска в предпринимательстве: нужно принять всесторонне обоснованное решение и реализовать его как можно лучше, и тогда не придется сожалеть о том, что что-то было сделано не так. Вы уже учили, насколько могли, и объективные закономерности, и субъективные факторы, дополнили их своим опытом и своей интуицией. Вы сделали все, что могли. И решение, обоснованное наилучшим образом, несомненно, снизит потери или убытки в случае неблагоприятного исхода предпринятой операции. Но не в ваших силах отменить саму возможность неблагоприятного исхода. Поэтому лучше все же обосновать решение, в том числе и формально, а не действовать наугад.

Тем более будет полезна роль научных методов в кризисных ситуациях. Тогда потребуется такое описание процесса оценки рисков, при котором альтернативные решения не даны непосредственно, а должны быть синтезированы в процессе системного анализа. На жаргоне специалистов-системщиков часто говорят, что решения будут «найденны», хотя в действительности их никто не терял, потому что их еще просто не было [13].

Итак, никогда не забывайте, что *готовых решений* в сложных ситуациях никогда не бывает. Иначе это были бы «известные», «накатанные», а никак не «сложные» ситуации. И никогда не забывайте, что выход всегда есть. Будьте уверены в том, что *нужные решения всегда можно найти*, если хорошенько приложить творческие и теоретические усилия. В подтверждение этому достаточно вспомнить, что жизнь на Земле все же существует, несмотря на всевозможные кризисы и катаклизмы. В итоге в нелегкую задачу оценки рисков почти всегда включен вопрос о том, какие возможны альтернативы для достижения цели и какие следствия могут проистекать из каждой такой альтернативы. И здесь весьма эффективным оказывается творческое сочетание неформальных эвристических приемов, пришедших с опытом, и знания, сосредоточенного в стандартных формальных методах анализа и синтеза решений.

Что же составляет основу подобных «стандартных методов» разработки решений в сложных ситуациях, к числу которых, несомненно, следует отнести ситуации, возникающие в ходе предпринимательской деятельности?

Ответ на этот вопрос звучит достаточно неожиданно. Оказывается, основу классических, «стандартных» методов принятия решений в сложных ситуациях составляют суждения о степени (или уровне) «контролируемости ситуации» со стороны ЛПР. В теории принятия решений это называют идентификацией типа «механизма» сложной ситуации [12]. Если попытаться объяснить этот научный термин на быденном языке предпринимателя (а не на языке системного аналитика), то получится, что «идентификация типа "механизма" сложной ситуации» — это рассудительная оценка того, какие факторы главным образом определяют ход и исход процессов в сложных ситуациях и насколько сложная ситуация понятна и подвластна рискующему ЛПР. Ведь нет сомнений, что правильность вывода об управляемости ситуации напрямую связана с тем, насколько точно предприниматель распознал сам «механизм» риска, насколько хорошо (т.е. точно количественно) предсказаны последствия действия этого «механизма». А уж

после, почти «сама собой» проявится идея о том, чем и как предприниматель сможет воздействовать на «механизм» риска. И при решении такой задачи важно понимать, что процесс разработки способов действий регулируется несколько иными свойствами личности, нежели процесс предвидения последствий этих действий. Этот вывод был сформирован в ходе многократных психологических исследований. Он чрезвычайно интересен тем, что указывает на специфику подобных мыслительных процессов, на то, что при решении задач синтеза важную роль играют индивидуальные черты личности принимающего решения субъекта. Прежде всего это свойственные данной личности обыденный уровень тревоги, уверенность в себе и гибкость мышления. Это выразилось в достаточно понятной прикладной рекомендации для начинающих предпринимателей. Суть ее в следующем. Если вы взяли деньги в долг на организацию дела и после этого не можете уснуть по ночам, так как постоянно «циклитесь» на мыслях о том, а сможете ли вы их отдать, а вдруг бизнес окажется невыгодным и т.п., то лучше вам бросить предпринимательство и пойти на службу в госучреждение.

В настоящее время психологическая теория принятия решений указывает на две группы причин, приводящих субъекта к совершению рискованных поступков: *немотивированные* и *мотивированные*. Немотивированные причины — это грубые ошибки, совершенные субъектом под действием неких бессознательных стимулов. Ошибки, которых он никак не хотел совершать, поскольку понимал, что это бессмысленно или невыгодно. Это очень похоже на то, когда после совершения поступка люди говорят: «Я сам от себя, этого никак не ожидал» или «Я знал ведь, что этого нельзя делать, но почему-то сделал». Например, практически всем в настоящее время известно, что «при нагревании газы расширяются». На основе этого знания во всех инструкциях по технике безопасности записано, что нельзя проводить газосварочные работы на резервуаре с газом, находящимся под давлением, — нужно предварительно уравновесить давление газа внутри емкости с давлением окружающей среды. Любой газосварщик, получивший лицензию на самостоятельную работу, с этим знаком. И тем не менее несчастные случаи, обусловленные разрывами емкостей из-за сварки под давлением, происходят, т.е. субъект почему-либо пренебрегает этим знанием и совершает немотивированный риск.

Можно было бы привести массу подобных примеров, где причиной возникновения потерь или убытков оказывается этот самый немотивированный риск. Однако, справедливости ради, следует сказать, что истории известны случаи, когда немотивированный риск

давал и наиболее значительные успехи. Часто довольно длительное время в жизни общества ничего не происходит только потому, что «все знают, что этого сделать нельзя». Однако вдруг находится человек, который «этого не знает». Именно он и добивается кардинального успеха. Возьмите в качестве примера хотя бы некоторые из действий Александра Македонского, Ганнибала, Александра Суворова. Иначе, как сумасшедшими, их не назовешь. В III в. до н.э. Александр Македонский подошел к столице древней Персии городу Персеполис. Он стоял на берегу морской бухты, которая была печально известна и персам и грекам своими внезапными и резкими подъемами уровня воды. По этой причине персы это направление никогда серьезно не охраняли. А вот Александр никаких аргументов, а тем более возражений, слушать не желал. Он этим просто пренебрег. Он чуть не утопил свою немногочисленную армию. Он заставил воинов сходу идти с кораблей к крепости вброд через бухту. Но именно это и решило исход битвы.

Примерно таким же «знанием», но в отношении возможности преодоления Альп зимой обладали древние римляне, а позднее — республиканские французы. Первым свое «незнание» этого факта продемонстрировал Ганнибал, вторым — Суворов. Оба малыми силами добились исторических побед. Образно говоря, «или грудь в крестах, или голова в кустах». Следовательно, действительно, порой именно «сумасшедшие» поступки коренным образом меняли направление общественного развития. Но все же именно сумасшедшие поступки чаще всего и заканчивались трагедиями.

Природа немотивированного риска до конца не выяснена. Почему так поступает человек? Почему при полной определенности ситуации — при достоверном знании законов взаимодействия факторов — иногда человек совершает бездумные поступки? Очевидно, причина в психологии личности. Исследования подобных иррациональных поступков подвели психологов к важному практическому выводу: знать что-то и поступать в соответствии с этим знанием — это совершенно разные вещи. Одна из научных гипотез приписывает возникновение немотивированных поступков человека действию некоего биологического подсознательного механизма, ответственного за естественный отбор. К этому есть основания. Возможно, некие элементы психической деятельности время от времени подталкивают человека на совершение бессмысленных и неоправданных с рациональной точки зрения действий. Возможно, это древние, атавистические элементы, которые на начальных стадиях жизни человека за-

ставляли его рисковать, реализуя принцип естественного отбора на практике.

К категории иррациональных причин рисков следует отнести также и известный феномен под названием «риск знания». Суть феномена в том, что вопреки лозунгу «Предупрежден — значит, вооружен!», человек подчас просто не желает знать чего-то важного потому, что это может вызвать у него душевный дискомфорт. Он решительно «прячет голову в песок», полагая, что так он спасется от неприятностей, что эти неприятности сами собой как-нибудь рассосутся. Если же такого человека поставить в отстраненную ситуацию и спросить его о возможных последствиях подобного же поступка, но безотносительно к нему, т.е. когда это не касается его лично, то он тут же становится рационально мыслящим. И как цивилизованный человек безошибочно констатирует, что это «само не рассосется».

Не будем далее рассматривать немотивированный компонент риска, поскольку дебаты на тему подобного поведения человека еще далеки от завершения. Но тем не менее уже сейчас мы можем решительно утверждать одно: если ваша предпринимательская деятельность ориентирована на сохранение капитала, а не на приобретение новых прибылей, вам не следует допускать в высшие эшелоны корпоративного управления лиц, склонных к немотивированным, эмоциональным поступкам. И наоборот. Если ваш бизнес инновационный, если вы намерены «малыми силами завоевать мир», то в таком случае только «интеллектуальные экстремалы», «люди без страха и упрека», «люди без царя в голове» — как их ни назови — смогут подобное сделать. Но тут, как ни парадоксально, мы уже приближаемся к сознательным стратегическим мотивам.

Мотивированные причины — это те, которые обусловлены сознательным выбором субъекта. Этот субъект по собственной воле хотел и стремился к чему-то, он отчетливо осознавал, понимал, что подобное устремление действительно сопряжено с риском. Он оценивал риск, но все же на него шел, сознательно, без надрыва или порыва решился, а далее — будь что будет. Рискуют ведь всегда конкретные люди. Иных заставляют рисковать их амбиции, стремление к лидерству, честолюбие или авантюризм. Других толкает на риск профессия, их социальный и общественный статус. На рис. 3.3 представлена системная классификация «механизмов» мотивированного риска.

Непременно имеется в виду, что, сознательно идя на риск, управленец выполняет все от него зависящее, чтобы исключить любые неоправданные потери или убытки. Поэтому он обязательно руковод-

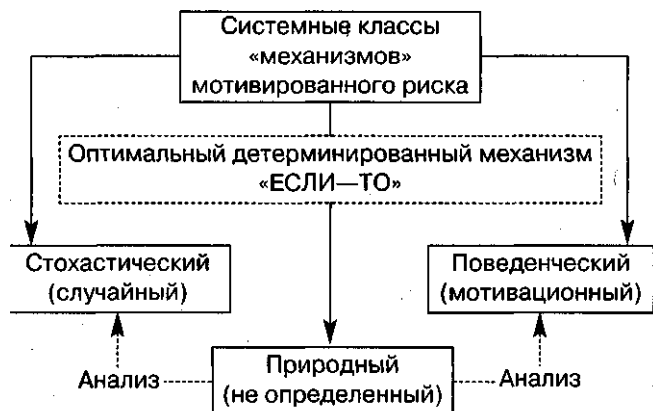


Рис. 3.3. Системная классификация «механизмов» мотивированного риска

ствует необходимым условием отсутствия риска, которое мы называли «условиями ЕСЛИ—ТО» или «условиями определенности». Факт подобного обязательного рационализма в мышлении отражен на рис. 3.3 в виде пунктирного прямоугольника, предшествующего всем нижележащим фрагментам, обозначающим три основных генотипа «рискованных механизмов». Надпись внутри пунктирного прямоугольника — «оптимальный детерминированный механизм ЕСЛИ—ТО» — как раз и отражает идею необходимого условия нерискванности действий.

Системный анализ и одна из его прикладных теорий — теория принятия решений (ТПР) — выделяют три основных типа «механизмов» риска [13]. Наиболее простая и выразительная модель рискованного «механизма» ситуации — это «стохастическая». В основе ее лежит случайность, которая практически всегда возникает там, где проявляется массовое взаимодействие большого числа факторов. Например, в обыденной жизни каждый человек живет по-своему: просыпается тогда, когда ему нужно, едет на работу на том транспорте, какой ему более удобен, пересекает улицу там, где ему ближе, посещает те парикмахерские, кинотеатры, булочные и прачечные, которые ему нравятся. И кажется, что никакой закономерности в обыденной жизни нет. Однако именно массовость людей делает возможность с высокой достоверностью предсказать, каковы будут размеры потребностей в том или ином транспорте в тот или иной период суток, где будет значительным поток пешеходов; какой из магазинов более по-

сещаем в то или иное время, какие продукты когда чаще покупаются; какие услуги или развлечения востребованы тогда-то и там-то и т.п. А это, в свою очередь, позволяет оптимально организовать транспортные маршруты, рассчитать риски заболеваний, размеры страховок от несчастных случаев на дорогах, «безрисковые» (для владельцев) размеры ставок в казино и т.п.

Вероятности событий и распределения вероятностей случайных величин — это та информация, которая делает прозрачной и управляемой ситуацию с риском в предпринимательстве, *если только* это касается значительной повторяемости анализируемых событий. Случайный механизм непредсказуем для отдельного индивида. Однако для массы людей он становится полностью предсказуемым, и результат может быть вычислен практически достоверно.

Стохастические (т.е. чисто вероятностные) риски не исчерпывают всех номинаций «механизмов» риска, поскольку типов риска по их природе (генезису) и источникам (причинам) значительно больше. Поэтому, если предпринимателю в его практике потребует учесть риск от действий или поведения отдельного индивида, ему придется исследовать и измерять риски иными методами, отличными от тех, которые диктует ситуация со случайностью. Здесь вынужденно мы сталкиваемся с так называемым «поведенческим», или мотивационным, «механизмом» риска. Генезис мотивационного механизма риска также лежит в сфере психологии личности. Корни этого механизма — среди личных предпочтений субъекта и в особенностях социальной направленности личности людей. Методы выявления и измерения предпочтений, определяющих те или иные выборы людей, их склонность или несклонность к риску, в настоящее время достаточно хорошо отработаны. Одни из них чрезвычайно просты и надежны. Их называют методами оценки «элементарных суждений». Такие методы позволяют выносить лишь качественные суждения о предпочтениях, типа высказываний «лучше-хуже». Например, риелторам и оценщикам недвижимости хорошо известны ими широко используется метод контрольных предъявлений. Для реализации метода контрольных предъявлений никаких особых средств и технологий не требуется. Покупателю, например, показывают несколько сходных квартир по разной цене, и риелтор очень внимательно наблюдает за его реакцией. Ясно, что точность определения цены будущей сделки и степень риска риелтора (размер его комиссионных, отсчитываемых от цены покупки) целиком определяются опытом риелтора и умением покупателя скрывать свои

истинные чувства. Другие методы измерения предпочтений позволяют значительно глубже вскрыть предпочтения субъекта. К числу подобных методов, например, относят те, которые предполагают поэлементное измерение ценности, построения одно- и многомерных функций ценности, методы шкалирования индивидуального отношения к риску. Технологически они более громоздки, требуют специальных процедур и больше времени на реализацию.

Следует постоянно помнить, что каждый метод — это всего лишь инструмент, средство для достижения определенной цели, решения какой-то задачи. А ведь каждым инструментом можно не только полезное дело сделать, но и вред причинить, если использовать его немело или не для той цели, ради которой он разработан.

Как мы уже отмечали, говоря о психологической ТПР, предприниматель оценивает степень подверженности риску по-разному. Однако все же «психологический портрет» самого подхода к оценке риска во многом сходен у большинства людей. Оказывается, при оценке перспектив рискованного предприятия (по предпочтительности) любой предприниматель учитывает совсем немного факторов [27]. В первую очередь он смотрит на собственное Status Quo — каково его материальное и финансовое положение в настоящее время. После этого он оценивает, какова вероятность благоприятного (или неблагоприятного) исхода планируемой предпринимательской акции, а также сколько конкретно он может выиграть и сколько проиграть. Именно такая простейшая дискретная модель восприятия риска субъектом (ее еще называют «атомарная», т.е. состоящая из отдельных нерасчлняемых элементов), как показывает практика, весьма адекватна.

Рассмотрим, например, типичный поведенческий механизм процесса установления цены некоторого товара в ходе торга на свободном рынке. Проследим, как формируется наиболее вероятная цена сделки. Из теории ценообразования хорошо известно, что на самом деле в процессе проведения сделки купли-продажи все время «присутствуют» не одна, не две, а три цены. Первая цена — это, естественно, цена предложения, т.е. та, по которой продавец выставляет товар на свободный рынок. Вторая — цена спроса. Покупатель, прицениваясь к приглянувшемуся товару, предлагает свою цену. Как правило, первая цена оказывается выше второй. И, наконец, третья цена — это цена состоявшейся сделки. Цена сделки обычно ниже цены предложения, но выше цены спроса. При этом ясно, что если рынок насыщен однотипным с рассматриваемым нами товаром, то более высокая

заинтересованность продавца в сделке приводит к тому, что цена предложения оказывается ближе к цене сделки, чем цена спроса. Зададимся вопросом: как изменяется вероятность $P_{\text{покуп}}$ покупки объекта в зависимости от цены $C_{\text{предл}}$ предложения? Кто хоть раз был на рынке, немедленно ответит: с ростом цены предложения вероятность покупки товара уменьшается. Это происходит хотя бы потому, что доля весьма состоятельных покупателей на рынке не может быть очень большой. Знающий цены покупатель охотно, скорее всего более чем с 50%-ной вероятностью, купит предлагаемый ему товар по цене, равной стоимости покрытия затрат на объект. Если цену предложения начать повышать, то вероятность $P_{\text{покуп}}$ будет уменьшаться. При так называемой «медианной» цене, в ситуации фифти-фифти, вероятность покупки составит только 50%. Если теперь продолжать увеличивать цену предложения дальше, то вероятность покупки будет продолжать падать. В тот момент, когда цена предложения достигнет предельной цены отсечки по соотношению «доход-затраты», когда не останется никакой потенциальной выгоды от приобретения столь дорогого товара, вероятность покупки окажется практически нулевой. Стремление продавца повысить вероятность совершения сделки купли-продажи заставляет его уменьшать (сознательно снижая) ожидаемую прибыль, смещать величину цены предложения к величине суммарных затрат на покрытие объекта.

Аналогично можно проследить и объяснить неубывающий характер зависимости вероятности $P_{\text{прод}}$ продажи от цены $C_{\text{спр}}$ спроса: чем на большую цену соглашается покупатель, тем более вероятна продажа товара по этой цене.

В итоге подобного поведенческого соревнования в ходе торга происходит согласование мнений продавца и покупателя, так сказать, уравнивание цен. Математически это означает, что ценой сделки будет цена, при которой выполняется равенство: $P_{\text{покуп}}(C_{\text{предл}}) = P_{\text{прод}}(C_{\text{спр}})$.

А теперь еще представим, что в реальном торге могут сложиться различные ситуации в зависимости от того, насколько упорно ведет торг каждая из сторон, понимая, что чрезмерное упорство может закончиться срывом сделки. Здесь могут сложиться четыре гипотетические ситуации. Например, одна из подобных ситуаций — это когда и продавец, и покупатель не склонны к риску сорвать сделку. Оба готовы уступить. Тут налицо прямо-таки опереточная ситуация, когда двое излишне любезных людей должны пройти в помещение через достаточно узкую дверь и каждый из них намерен пропустить вперед другого. Понятно, что из-за излишней «взаимной вежливости» эта па-

рочка и сама никак не может пройти в дверь, и другим мешает. Это маловероятно, но может быть и, следовательно, должно быть принято во внимание, поскольку совершение сделки может затянуться на неопределенное время.

Другая ситуация сложится, если, например, продавец не склонен к риску и внутренне готов уступить, а покупатель склонен рискнуть и продолжает настаивать на снижении цены товара. Скорее всего, цена будет снижена, если покупатель не перестарается в своей жажде купить подешевле. Если же цена спроса окажется ниже затрат на покрытие товара продавцом, то сделка будет сорвана. В определенном смысле симметричным только что рассмотренной ситуации является случай, когда продавец склонен к риску, а покупатель не склонен. Продавец до конца «держит цену», а покупатель, опасаясь, что ему не удастся купить понравившийся товар, не склонен рисковать и постепенно повышает цену спроса. Если продавец проявит благоразумие и остановится в своем намерении продать товар как можно дороже, сделка состоится. Если же покупатель «устанет отступать», то сорвется. И все же при неразвитых рыночных отношениях, в условиях низкой покупательской способности населения и в некоторых иных случаях может оказаться, что и продавец склонен к риску, и покупатель склонен к риску. Оба стоят «на смерть», ни один не уступает другому, рассчитывая, что другой дрогнет и отступит. Как правило, в таких ситуациях сделка не может состояться.

Однако все это справедливо при условии, что покупатель и продавец действуют осознанно и целенаправленно. На самом деле при совершении сделки и продавец, и покупатель могут вести себя совершенно по-другому, например глупо, эмоционально, амбициозно, вызывающе и т.п. Кроме того, необходимо еще учесть особенности личностей продавца и покупателя. Ведь хорошо известно, что один и тот же товар на одном и том же рынке стоит разных денег в глазах разных продавцов и разных покупателей. А все это значит не что иное, как то, что поведенческий риск никогда устранен не будет.

И еще одно немаловажное обстоятельство. Любая организация, чтобы добиться высокой эффективности своего функционирования, действует в соответствии с принципом разделения труда. В таком случае одни отдают распоряжения и несут ответственность за их последствия, другие — выполняют конкретные поручения и здесь добиваются успеха, или их постигает неудача. Другими словами, и одни, и другие рискуют, но по-своему. В то же время разделение труда предполагает в первую очередь делегирование определенных полномочий и

свободы принятия решений отдельным лицам. И здесь кроется определенная ловушка: индивидуальный риск отдельного субъекта становится риском группы людей. Кроме того, следует иметь в виду, что на различных должностях, для разных статусов субъектов уровни риска могут существенно различаться, однако сказать, кто или что «главный источник риска», подчас далеко не просто.

Рассуждая далее о рискованных проявлениях поведенческого механизма ситуации, важно обязательно отметить то, какое влияние оказывают на форму и характер таких проявлений другие обстоятельства. В частности, оказалось, что весьма значительными по своему влиянию оказались такие факторы, как количество взаимодействующих в акции субъектов и контекст самой акции, т.е. те особенности обстановки, которые главным образом подвели этого или этих 'субъектов к рискованной ситуации. Если рискованная ситуация затронула интересы всего лишь одного субъекта, то его поведение и допускаемый им уровень риска практически целиком определяются его личными предпочтениями («индивидуальная рациональность»). Если индивидов несколько, но не очень много (от 2—3 человек до нескольких десятков лиц), то личные предпочтения по-прежнему оказывают значительное влияние, однако при этом начинают проявляться тенденции «групповой рациональности». В частности, группа начинает вести себя более рискованно («подражание и разделение ответственности»). Если же собралась очень большая группа людей — сотни и тысячи лиц, — никакой индивидуальности в такой массе (в психологической ТПР принят термин «толпа») уже нет. Толпа отличается резко по рискованности своего поведения и от индивида, и от небольшой группы. Толпа бездушна, она поглощает личность, довлеет над ней, ни во что не ставя даже жизни отдельных ее членов. Массовые психозы толп часто приводили к самым трагическим последствиям. Вот о чем сообщала московская газета «Метро» 18 июня 1999 г. Вечером 30 мая в Минске на рок-концерте собрались тысячи людей. Внезапно начался дождь. Люди бросились к ближайшим станциям метро. В районе станции метро «Немига» милиционеры не смогли сдержать толпу... В результате давки пострадало около 500 человек и погибло 53 человека. Виновником происшедшего является жестокое существо без разума, но с гипертрофированными эмоциями, существо, которое всегда рядом и всегда готово к бессмысленным жертвам, убийствам. Это — толпа.

Но бывают и более сложные ситуации. Например, механизм ситуации может по своей природе не быть ни случайным, ни поведен-

ческим. Просто не известно, какой природы взаимосвязи и закономерности в таком «механизме». Так, традиционными для мировой моды и модельного бизнеса являются вопросы: какой силуэт и какие цвета будут в моде на будущий год? какие аксессуары? какой типаж женского обаяния? Действует ли здесь случайность? Возможно, Влияют ли на моду мнения или желания отдельных людей? Несомненно. А каковы количественные проявления случайностей или мнения тех или иных людей, никто не возьмется определить с уверенностью. Здесь просто нет ни чисто случайного проявления взаимодействия факторов, ни чисто индивидуального влияния отдельных личностей.

Теперь предположим, что предпринимателю известно, что в ситуации с риском главными являются случайные факторы, и предприниматель имеет информацию о вероятностях событий или распределении вероятностей некоторых величин. Однако специфика будущей предпринимательской операции может быть такова, что это случайное событие будет реализовано только один раз (или весьма небольшое число раз). Например, некий предприниматель — устроитель лотереи. Он объективно гарантирует каждому из покупателей лотерейных билетов высокую вероятность выигрыша в лотерее. Пусть эта вероятность равна 0,95. Это значит, что при массовых розыгрышах такой лотереи в среднем 95 случаев из 100 закончатся успехом для владельца лотерейного билета. Но предприниматель — это не благотворитель. За высокую вероятность выигрыша он продает лотерейные билеты по достаточно высокой цене. Мы сейчас не будем касаться того, как устроитель лотереи определяет стоимость лотерейного билета, мы это обсудим ниже. Мы лишь предположим, что эта стоимость настолько высока, что обычный «потребитель» этой услуги может позволить себе купить только один-два билета. Не более. Ясно, что в подобных условиях ни о какой массовости «попыток» речь идти не может. А раз это так, то для покупателя лотерейного билета информация о том, что вероятность выигрыша равна 0,95, — это пустой звук. Для него ситуация непредсказуема в том смысле, что он знает только возможные исходы, так сказать, состояния «природы» — выигрыш или проигрыш. Он также знает, что из этих возможных состояний наступит только одно. Но вот какое из этих двух возможных — об этом он по-прежнему ничего знать не может. Для покупателя лотерейного билета эта операция — чистая «природная» неопределенность. И только уверенность его составляет 95%, и только этим отличается от полной, 100%-ной гарантии.

Рассмотрим сходную ситуацию, например, в риелторской деятельности. Здесь важно правильно оценить стоимость недвижимости. Поэтому действующим Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», принятым Государственной думой 16 июля 1998 г., предусмотрено обязательное использование трех основных подходов: затратного, доходного и сравнительного. Важнейшим из методов сравнительного подхода признается статистический. Он предполагает производить оценку стоимости недвижимости с использованием распределения вероятностей цен на свободном рынке на тот или иной тип недвижимости с последующим определением наиболее вероятной цены. Но, как известно, принцип, проповедующий так называемую коммерческую тайну, как раз и препятствует распространению информации об условиях совершенных сделок. Поэтому, хотя сделки купли-продажи недвижимости происходят в массовых масштабах, хотя в подобных условиях действуют законы случайности, получить и использовать эту очень ценную информацию нельзя.

В приведенных примерах полное незнание знаний вероятностей мало чем отличается по полезности от полного их знания, если речь идет только об одной-двух попытках на случайной почве. Это оказывается столь же бесполезным для предсказания исходов, как и отсутствие информации о вероятностях. В подобных ситуациях возможные исходы планируемой предпринимательской акции следует рассматривать как некие «возможные состояния» непредсказуемой «природы», т.е. известно, что может быть, но нет информации о том, насколько возможно то или иное из возможных состояний «природы».

То же придется признать и в отношении «природного» риска предпринимательской акции, о которой точно известно, что она затронет интересы других лиц, если нет никаких данных о возможных реакциях на эту акцию этих лиц. Даже если точно известно, что эти лица обязательно будут как-то реагировать на ситуацию и стремиться достигать собственных целей, но не известны их цели и интересы, для принимающего решения предпринимателя это будет «природным» риском. Он сможет лишь предположить, что те, другие лица, могут поступить так или иначе, но не сможет знать хоть что-то в отношении того, как, скорее всего, поступят эти лица. А от этого будет зависеть успех или неудача акции предпринимателя.

Наконец, может быть просто не ясна или не известна природа явлений и событий, происходящих в операции.

«Механизмы» всех подобных ситуаций относят к классу природно-неопределенных, или рисков с неопределенной, непознанной природой. В таких ситуациях часто вообще неизвестна природа взаимодействия факторов.

Что касается методов анализа и техники оценки рисков разной природы, то вопросов о выборе способов для решения этих задач на сегодняшний день практически не осталось. Риски стохастической природы анализируются и измеряются методами теории вероятностей, математической статистики, методами регрессионного, дисперсионного и факторного анализов. Риски поведенческой природы — методами математической теории игр, методами подготовки и проведения деловых игр, методами планирования и ведения деловых бесед. Что касается оценок риска в ситуациях с неопределенным («природным») механизмом риска, то при формальном анализе подобных ситуаций целесообразно одинаково часто представлять их либо как ситуации со стохастическим риском, либо как ситуации с поведенческим риском.

Что это дает? Результаты подобных «модификаций» дают новую информацию для размышления. На основе сопоставления выводов, которые получены по «стохастической» и «поведенческой» модификациям реальной ситуации, как правило, удастся понять, что же реально можно, а следовательно, и нужно сделать. Таким образом, важным элементом выявления «природных» рисков служит выбор для формального анализа таких рисков приближенно адекватной модели из числа моделей стохастической или поведенческой неопределенности. Целесообразность применения для анализа рисков неопределенной природы именно этих двух подходов специально отражена на рис. 3.3. Для этого на нем внизу размещены две пунктирные стрелки с надписями «анализ». Они проведены от прямоугольника, внутри которого написано «Природный», к прямоугольникам, внутри которых размещены надписи «Стохастический» и «Поведенческий». Но это вовсе не означает, что при анализе рисков не могут быть использованы другие методы. Например, при хорошо развитой базе данных о предыстории, при наличии достаточно мощной информационной системы с элементами искусственного интеллекта активно прибегают к использованию методов прямой аналогии (типа CBR-технологий [12]).

Вопросы и задания

1. Дайте классификацию рисков по масштабам их проявления.
2. Каковы формы и обстоятельства проявления рисков?
3. Как отображаются формализованные результаты масштабирования рисков?
4. В чем заключается системность в классификации экономических рисков?
5. Какова природа формирующих факторов при анализе рисков?
6. Какова природа немотивированного риска?

4. РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ В ОРГАНИЗАЦИИ

4.1. Методологические основы управления рисками в экономике

Риск в экономической деятельности можно рассматривать как вполне объективное явление, хотя основу его «механизма» составляет воля предпринимателя. От этого факта невозможно отмахнуться. И, следовательно, объективно возникает потребность в специальной реакции предпринимателя на действие «механизма» риска, которая позволила бы анализировать и измерять риск, наилучшим образом учитывать его особенности при принятии и реализации экономических решений. Для этого процессом выработки самих решений, сопряженных с риском, нужно управлять.

Прежде чем обсудить содержание основных подходов к управлению деловыми рисками, еще раз зададимся вопросом; чем объясняется современный интерес к управлению рисками? Теперь нам ответить на него довольно просто: тем, что управление рисками есть составная часть обеспечения результирующей доходности предпринимательской деятельности. Именно управление предпринимательскими рисками устанавливает, проверяет и перестраивает соотношения между необходимыми уровнями возможной прибыли и допустимыми уровнями убытков, между реакциями на те или иные риски и целями развития предприятия. Ведь еще совсем недавно, как мы уже отмечали, риск рассматривался предпринимателями как негативное понятие — только как опасность — и в отношении восприятия природы самого риска давалась только пессимистическая оценка.

Исследования последних десятилетий уже с научных позиций подтверждают те выводы, которые нами были сформулированы в процес-

се вербального системного анализа проблемной ситуации, сложившейся к настоящему времени в предпринимательской деятельности. Да, действительно существует достаточно ощутимая взаимосвязь между изменениями в основных потоках активных средств, свободной наличности и изменениями в стоимости бизнеса, в объемах создаваемой прибыли для предприятия. В частности, установлено, что потоки свободной наличности и размеры роста объемов создаваемой прибыли для предприятия явно ориентированы на соотношения в тройке «рост — риск — доход».

Теперь управляющие (менеджеры) высшего уровня уже не сомневаются, что управление рисками, как процесс выбора новых направлений деятельности, уровней рискованности и распределения ресурсов («откликов на риски») в экономической деятельности, является неотъемлемой частью единого процесса повышения конкурентоспособности и прибыльности. Но и это еще не все. Сама концепция управления трансформируется. В настоящее время все больше становится понятным, что управление рисками — это прежде всего ответственность на всех уровнях принятия решений. Да, конечно, по-прежнему политика, планирование и структура управления, а теперь еще и система управления рисками формируются только высшим руководством предприятия (например, задается советом директоров). Однако в разработку предложений для формирования политики и стратегии риска, концепции управления все чаще и все больший вклад вносят специалисты риск-менеджмента. Все эти мероприятия, как правило, реализуются сотрудниками специального подразделения или отдела по управлению рисками (см., например, [8, 18, 42]).

Вот типичная и достаточно распространенная на Западе модель управления рисками в корпорации. Она предусматривает координированное руководство на всех уровнях организации. Это прежде всего совет директоров, исполнительный комитет (*executive committee*), ведущие менеджеры бизнес-единиц (*business unit general managers*), функциональные эксперты и специалисты (*functional experts and specialists*), а также линейные менеджеры, так называемые ключевые наблюдатели и офис (*key supervisors and staff*). При этом за оформление риск-политики и риск-стратегии в организации отвечает корпоративная группа управления рисками.

Ведущие менеджеры бизнес-единиц осуществляют управление рисками на своих предприятиях. При этом их главная задача — формирование в организации культуры понимания рисков. Это означает, что каждый служащий будет отвечать за свой деловой риск. Одновре-

менно должны быть определены обязанности по управлению рисками и критерии качества работы, чтобы сосредоточить среднее звено руководства и функциональных специалистов на целях и стратегиях управления рисками. Именно таким образом менеджмент отвечает за внедрение политики и стратегий группового управления рисками. Он же осуществляет и соответствующую отчетность. Корпоративная команда управления рисками призвана обеспечить консультирование, обучение, руководство, инструменты и методики, чтобы помочь менеджерам бизнес-единиц. При необходимости могут быть привлечены внешние эксперты.

4.2. Современные тенденции в выборе стратегии риск-менеджмента

Итак, стратегию управления рисками определяет руководство предприятия (фирмы, бизнес-единицы и т.п.). Делается это в рамках единой стратегии и направлено на решение двух основных задач. Одна из них достаточно традиционная и нацелена на сохранение базового капитала предприятия или имеющейся акционерной стоимости фирмы. Другая, менее традиционная задача, — это создание дополнительного капитала или новой акционерной стоимости. Разумеется, на решение этих задач должна направляться некоторая доля общих ресурсов предприятия. Но вот как расставить акценты между двумя указанными задачами и как разделить данную долю общих ресурсов предприятия на части между этими задачами, а внутри задач — по тактическим вопросам риск-менеджмента — все это составляет содержание стратегии и тактики управления рисками предприятия.

Что же влияет на приоритеты задач? Какой, в содержательном смысле, стратегии придерживаться? Что является основой принятия решения?

Концептуально процесс управления рисками в предпринимательстве мало чем отличается от классического процесса управления самим предприятием (бизнесом). Содержательно управление рисками обязательно включает формулирование целей и задач, сбор информации и прогнозирование рисков по номинациям («механизмам» проявления), измерение основных характеристик полезного эффекта, а также масштабов и возможностей проявления риска. На этой основе далее определяют отношение самого предпринимателя к риску, выясняя его личные предпочтения по критериям: «выигрыши» — «возможности» — «потери», генерируют наборы реакций на возможные

варианты развития рискованных процессов. Все это влияет на решение главной задачи риск-менеджмента — реализацию мероприятий по повышению эффективности предприятия при условии надлежащего предотвращения или снижения потерь.

Предприниматель, предприимчивая личность — это одновременно и субъект и объект риска. Как субъект риска он заинтересован в том, чтобы своевременно распознать саму рискованную ситуацию, в которой он может оказаться, если примет рискованное экономическое решение. Ему выгодно заранее выяснить, с какими неожиданностями придется столкнуться, подготовиться к негативным последствиям возможных внезапно возникающих ситуаций. Важно как можно скорее представить себе причины и источники риска, а затем поскорее и точнее выявить механизм проявления и последствия рисков. Это позволит затем определить перечень и своевременно подготовиться и предпринять антирисковые мероприятия с целью снижения опасных для бизнеса последствий.

Таким образом, прежде всего риски нужно идентифицировать. Когда риск идентифицирован, уже можно начинать что-то решать. Из чего же выбирать решение на управление рисками? Большинство предпринимателей пока предпочитают полагаться на традиционные способы, которые укладываются в рамки *статической концепции* снижения риска. Смысл названия статической концепции становится понятен, если иметь в виду следующее. Все действия по предотвращению или снижению рисков, предпринятые в соответствии с этой концепцией, остаются неизменными в процессе реализации однократно принятого управленческого решения. Это своего рода неизменяемые одноразовые решения, которые объединяет одно: выполнил, а дальше только жди, что будет. Такие статические способы управления риском исторически сформировались первыми. Поэтому их можно называть классическими. Когда эти методы появились, размеры предприятий были сравнительно небольшими, а их финансовые структуры — достаточно простыми/Однако эти методы не потеряли своей актуальности и сегодня, особенно в финансовых операциях с использованием иностранной валюты и структуры капитала.

Постепенно ситуация менялась. Крупный капитал и фондовый рынок на Западе и Востоке все чаще стали поощрять отдельных предпринимателей и целые компании за успехи в создании новой акционерной стоимости. Не редкими стали случаи, когда даже само государство принимает на себя риск инноваций. И теперь, когда требуются новые методы обеспечения и поддержания высоких уров-

ней роста капитала, явно прогрессируют тенденции, основанные на альтернативной, *динамической концепции* управления рисками. Уже можно уверенно утверждать, что в последнее время сама жизнь заставляет предпринимателей намеренно интегрировать динамическую концепцию управления риском в центр существующей системы риск-менеджмента. При этом в самом риск-менеджменте по-прежнему преобладают две тенденции, или два принципа.

Одна из указанных тенденций может считаться конформистской. Она проповедует приспособление, или соответствие, или сообразование (conformance) нынешних принимаемых решений и действий в будущей, прогнозной ситуации. Другая тенденция — ориентация предприятия на развитие, свершение, подвиг (performance). Схема управления рисками в рамках указанных тенденций (принципов) представлена на рис. 4.1. На нем также изображены и непосредственно следующие из них две стратегические задачи.

Внутри прямоугольников в скобках помещены тексты высказываний, отражающих суть психологического восприятия рисков для каждого из обсуждаемых принципов. Для конформистского принципа приспособления или сообразования с тем, что объективно может случиться, суть психологического настроя на возможное развитие собы-

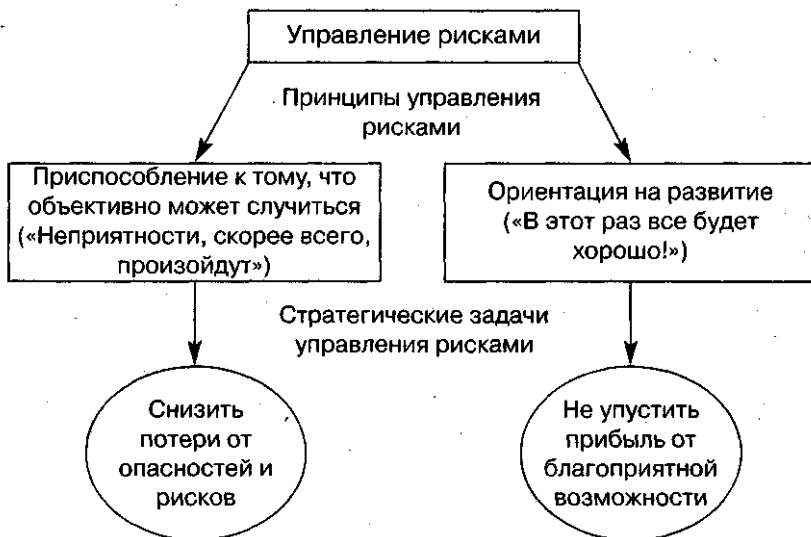


Рис. 4.1. Схема принципов и стратегических задач управления рисками

тий заключена в пессимистической фразе типа: «Если неприятности могут произойти, то они, скорее всего, и произойдут». А вот для альтернативного *reformance*-принципа, который ориентирует предпринимателя на необходимость развития, больше подходит оптимистичный взгляд в будущее, которому все представляется не так уж мрачно. Психологическая установка, которая порождает у предпринимателя созидательные устремления, хорошо укладывается в высказывание, подобное следующему: «Да, бывает, что-то складывается не так, как хочется, но в этот раз все будет хорошо!»

Так сказать, «технически» приспособление проявляется в том, что руководители, разрабатывая экономические решения, по-прежнему начинают с того, что задают экспертам, специалистам, менеджерам и консультантам традиционный вопрос: «Каким угрозам подвергается наше предприятие?» Подобный подход к решению проблем риска и взгляд на процесс управления рисками означает концентрацию усилий на защите бизнеса от возможных потерь с помощью процедур приспособления и методов страхования от потерь. И по своей гносеологической сути тактика действий, выраженная стремлением всячески избегать каких бы то ни было потерь, обусловлена исключительно пессимистическими оценками, т.е. восходит к представлениям о риске как об опасности.

Теперь же, как мы уже отмечали, нередкой становится и иная «техника». Все чаще руководители всех уровней задаются альтернативным вопросом. Это вопрос, ориентированный на развитие предприятия (бизнеса). Суть его выражает такое сомнение: «А достаточно ли мы рискуем, чтобы не впасть в стагнацию?» В результате высшие руководители постепенно переходят к новым инициативам по совершенствованию риск-менеджмента своих предприятий. Таким образом, суть подобных новаторских инициатив заключена в том, чтобы управлять не только процессом изучения и анализа возможных рисков предприятия, но и самими рисками. И это, в свою очередь, открывает перспективу использования новых появляющихся возможностей и в конечном счете — перспективу увеличения прибыли. Следовательно, это иная, а именно оптимистическая, оценка, которая базируется на представлениях о риске как неотъемлемой и полезной части бизнеса. Следуя подобному взгляду на природу риска, полагают, что любой риск может быть хорош там и тогда, где и когда сам уровень риска (потери) соразмерен с уровнем выгоды (дохода).

Сегодня высшие руководители наиболее продвинутых фирм и компаний ожидают, что менеджмент будет способен учитывать обе

оценки риска — как оптимистическую, так и пессимистическую — и управлять рисками с целью повышения вероятности успеха, снижения степени подверженности неудаче и стабилизации общей финансово-экономической результативности экономической предпринимательской деятельности. Таким образом, управление рисками в свете двух обозначенных тенденций заключается в обеспечении гарантированного результата в развитии предприятия за счет обязательного учета самих возможных рисков (управление по «пессимистическим оценкам» риска) при обязательном стремлении воспользоваться потенциальными выгодами, заложенными в природе рисков (управление по «оптимистическим оценкам» риска).

4.3. Основы концепции адаптивного динамического управления рисками в экономике

Исследования международной практики бизнеса, регулярно проводимые авторитетной аудиторской фирмой Pricewaterhouse Coopers (PWC), показывают, что менеджмент крупных и средних компаний вполне осознает важность рисков как особых компонентов стратегии руководства предприятиями. Особенность заключена в их направленности на увеличение капиталов или акционерной стоимости предприятий. Практически везде наблюдается сдвиг в направлении повышения сложности управления рисками по всему их спектру и оценке связей рисков с акционерной стоимостью. Потребности управления корпоративными рисками в отношении оперативного реагирования и повышения акционерной стоимости становятся столь же необходимыми, как и в отношении идентификации и предотвращения рисков. Происходит как бы смена концепции. На смену концепции статического управления рисками на основе идеи «приспособленчества» приходит концепция активного динамического использования рисков как возможностей для увеличения акционерной стоимости.

Такая концепция активного поведения базируется на более точной и в общем-то оптимистической оценке перспектив. И, кроме того, следование такой концепции управления рисками требует значительно больших ресурсных возможностей (интеллектуальных и материальных) и привлечения более совершенных административных усилий. Особенно полезным подобное оперативное реагирование и управление рисками оказывается в отношении минимизации последствий внезапно возникающих рисков. Отчасти это обусловило необ-

ходимость внедрения в практику адаптивного подхода. Этот принцип требует подстраиваться под ошибки прогноза и в режиме активного управления демпфировать возникающие рассогласования. И следовательно, главное, чего можно достичь в процессе реализации адаптивного принципа, — это устранение опасностей негативного влияния тех явлений, которые заранее не были или не могли быть приняты во внимание. Это так называемые форс-мажорные ситуации или «внезапные» риски.

Подобная динамическая концепция современного риск-менеджмента реализуется не как однократный акт, а как процесс. И этот процесс активного демпфирования риска протекает во времени параллельно основной предпринимательской деятельности. Идея адаптивной динамической концепции управления рисками графически представлена на рис. 4.2 в виде процесса с обратной связью.

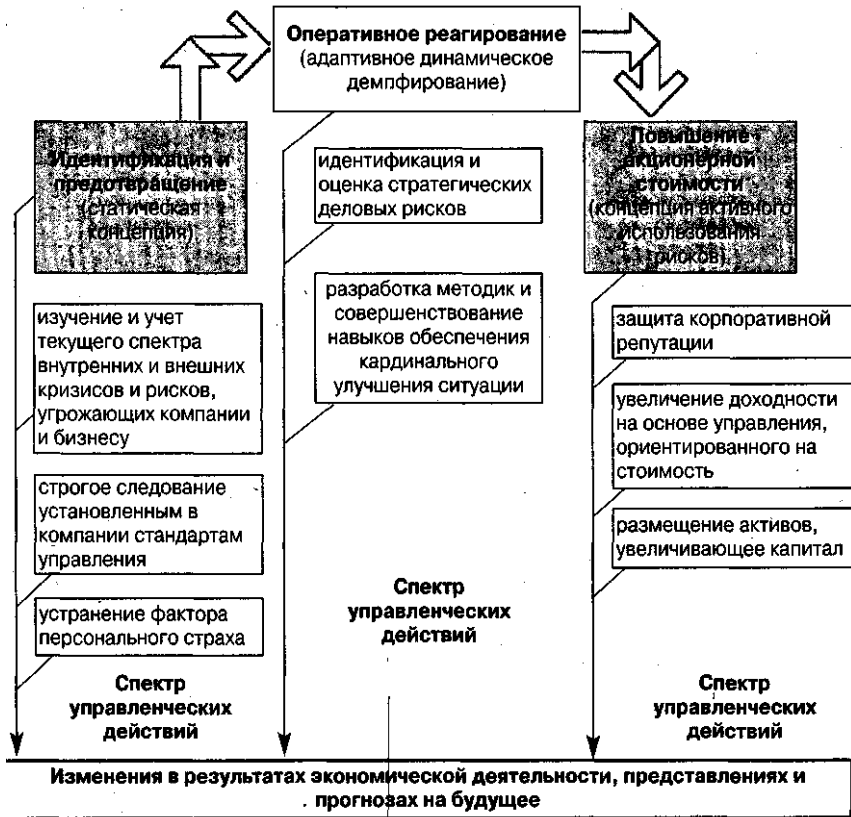


Рис. 4.2. Идея динамической концепции управления рисками

Рисунок, иллюстрирующий идею динамической концепции управления рисками, практически не нуждается в комментариях. Сначала все идет традиционным путем: изучают изменения в результатах экономической деятельности, произошедшие за предыдущий период предпринимательской деятельности, учитывают спектр внутренних и внешних кризисов и рисков, угрожающих компании и бизнесу. Дополняют полученные знания сформировавшимися к этому времени представлениями и прогнозом на будущее, вводят поправки на влияние фактора персонального страха менеджеров и сотрудников. Все это кладется в основу корректировки традиционного спектра классических методов принятия решений, управления и снижения риска.

Напомним суть некоторых из классических методов снижения, например, финансового риска. Так, *избегание* (в некоторых источниках встречается термин «избежание») риска предполагает отказ от любого финансового действия, связанного с риском. К чему это приводит, ясно — потерь, возможно, и не будет, а вот прибыли не будет точно. Предприниматель этим самым лишает себя возможности использовать активную составляющую риска, на которой строят все современные схемы увеличения выгодности работы предприятий, схемы роста акционерной стоимости. Другими словами, избегание риска является антиподом эффективности использования капитала предприятия.

Более мягкой формой избегания считают *лимитирование* финансовых рисков. Оно подразумевает установление границ свободы принятия решений по рискам в процессе осуществления предпринимательской деятельности. Хорошо известными примерами реализации способов лимитирования рисков на практике являются установление предельного размера кредита, предоставляемого клиенту, ограничение максимальной доли заемных средств в общем объеме активов предприятия, а также допустимого расхода какого-либо отдельного вида ресурса и др.

Что касается передачи (*трансфера*) риска, то этот способ пока не очень распространен в нашей стране. Исключение составляют некоторые транспортные компании, которые на определенных условиях принимают на себя риски, связанные с гибелью или порчей товаров во время их транспортировки и хранения, а также посреднические организации, которые принимают на себя кредитные риски предприятия при финансировании под уступку денежного требования (так называемые договоры факторинга). Технически передача риска при всех способах его снижения реализуется посредством заключения контрактов различных типов.

К трансферу риска также можно отнести *страхование*. При этом риск принимает на себя страховая компания. Делает она это с выгодой для себя, полагая, что предприятие готово поделиться со страховой компанией частью своих доходов, чтобы избежать риска. Разумеется, цена страхования должна устанавливаться в зависимости от основных характеристик риска (величины выгоды, ущерба, вероятности событий и пр.). Подчас эта цена достаточно велика. Поэтому важно помнить, что страхование отвлекает из оборота ресурсы, а следовательно, эффективность использования капитала и эффективность предприятия в целом снижаются.

Теперь о хеджировании. Наг омним, что *хеджирование* в переводе означает «огораживание» или «ограждение» (в данном случае — от потерь). Концептуально этот способ снижения финансового риска представляет собой использование особых ценных бумаг, таких, как форвардные и фьючерсные контракты, опционы, свопы и др. Мы также ранее отмечали, что в отличие от спекулянтов, которые покупают и продают фьючерсы только с целью получения выигрыша, хеджеры совершают фьючерсные сделки, чтобы исключить рискованную позицию на спотовом рынке. Поэтому хеджирование оказывается эффективным средством превентивного снижения инфляционных, валютных и процентных рисков.

Диверсификация — это способ снижения финансовых рисков, основанный на понимании и реализации системного принципа взаимной связи и взаимной обусловленности явлений в сложной системе. Применительно к финансовой системе это означает, что выигрыш (проигрыш) по одному из направлений финансовой деятельности приведет к проигрышу (выигрышу) в каком-то или каких-то других направлениях. Поэтому за счет сознательного распределения активных средств между различными направлениями или способами финансовой деятельности можно в среднем обеспечить снижение риска в целей системе такой деятельности.

Однако, как считают некоторые авторы [3], диверсификация не может свести инвестиционный риск к нулю. Это обусловлено тем, что на предпринимательскую и инвестиционную деятельность хозяйствующего субъекта оказывают влияние внешние факторы, которые не связаны с выбором конкретных объемов вложения капитала и на которые, следовательно, не влияет диверсификация. Иногда говорят о «вертикальной» и «горизонтальной» диверсификации, полагая, что первая из названных относится к совершенно различным видам финансовой деятельности, а другая — к распределению активных

средств между однородными видами деятельности. Обычно диверсификацию используют для снижения риска при формировании портфеля инвестиций (валютного, кредитного, депозитного и т.п.).

На диверсификацию и *страхование* ориентированы практически все методы управления биржевыми и валютными рисками. Страхование биржевых рисков в нашей стране затруднено самим характером контрактов, которые преобладают на биржах России. Здесь все еще преобладают контракты, совершение которых предполагает немедленную и, как правило, 100%-ную предоплату и поставку товаров, что объясняется высокой вероятностью форсмажорных обстоятельств. Для целей страхования валютных рисков используют такие операции, как форвардные, фьючерсные и опционные валютные контракты. При этом валюта продается и покупается по схемам типа спот, своп или форвард. Технология реализации этих схем подробно излагается в специальной литературе (см., например, [5, 49 и др.]). Мы лишь коротко остановимся на их сути.

Так, наиболее распространенными способами страхования валютных рисков считаются хеджирование и *валютный своп*. Сущность основных методов хеджирования сводится к тому, чтобы осуществить валютные операции до того, как произойдет неблагоприятное изменение курса, либо компенсировать убытки от произошедшего изменения за счет параллельных сделок с валютой, курс которой изменяется в противоположном направлении. При хеджировании, по сути, происходит компенсация одного валютного риска другим соответствующим. Например, хеджирование предусматривает создание встречных требований и обязательств в иностранной валюте. Наиболее распространенный вид хеджирования — заключение срочных валютных сделок. При этом предполагают возникновение двух альтернативных ситуаций: падение или рост курса национальной валюты.

Для каждой из этих ситуаций рекомендуют собственные приемы. Например, если ожидается падение курса национальной валюты, то банку следует стремиться сокращать наличности и продавать национальную валюту и выбирать другую валюту для сделки, а также сокращать операции с ценными бумагами в национальной валюте. В качестве более изощренных приемов используют накопление дебиторской задолженности в иностранной валюте и увеличение выдачи кредитов в национальной валюте, ускорение выплат вознаграждений иностранным акционерам, партнерам и кредиторам. Наконец, просто следует послать счета импортерам в национальной валюте и экспортерам в иностранной валюте. Если же прогнозируется рост курса националь-

ной валюты, то, наоборот, следует производить действия, диаметрально противоположные тем, которые мы только что назвали.

Что касается валютного свопа, то он напоминает оформление параллельных кредитов, когда две стороны в двух различных странах предоставляют разнонаправленные кредиты с одинаковыми сроками и способами погашения, выраженные в различных валютах, но в отличие от параллельных кредитов свопы не включают платеж процентов.

Теперь о *форвардном валютном контракте* как способе управления валютным риском. Подобный контракт заключается на покупку или продажу условленного количества конкретной иностранной валюты по курсу обмена. Этот курс фиксируется во время заключения контракта на будущую дату доставки валюты и ее оплаты. Такой контракт является нерасторжимым и обязательным для обеих сторон (т.е., например, для банка и его клиента). При этом если валюта по форвардной сделке котируется дороже, чем при условиях спот, то к курсовой стоимости добавляется премия, а если дешевле, то дается скидка (дисконт). Информацию, необходимую для заключения контракта, берут из биржевых котировочных бюллетеней, в которых регулярно публикуется курс для сделок спот, а также размеры премий или скидок для формирования курса по сделкам форвард на разные сроки. Обычные сроки форвардного контракта — это месяц, квартал или полугодие. Операция по схеме спот предполагает, что банк поставит клиенту валюту, купленную по курсу, зафиксированному в момент заключения сделки, на второй рабочий день после заключения договора.

Помимо валютного риска для банков опасны риски по депозитным операциям, инфляционные и процентные риски, риски кредитования. Инвестор может помещать средства на краткосрочные депозиты или депозиты с колеблющейся процентной ставкой и получать процентный доход. Если предполагается падение процентных ставок, то для инвестора более предпочтителен депозит с фиксированной процентной ставкой. Если же ожидается рост процентных ставок, то для инвестора лучше предпочесть депозитную операцию с колеблющейся процентной ставкой. Не менее важно для инвестора определиться со сроком депозита. Известно, что типичное изменение процентных ставок в зависимости от срока займа выражается возрастающей функцией. Чем на больший срок размещается какая-то сумма денег, тем обычно выше процентный доход. Этим банк компенсирует инвесторам связанность их средств на более длительный срок и более высокий кредитный риск в случае долгосрочных займов.

Методы управления процентным риском в основном такие же, как и методы управления валютным риском — *опционы, фьючерсные операции* и т.д. При этом риск для заемщика имеет двойственную природу. Получая заем по фиксированной ставке, он подвергается риску из-за падения ставок, а в случае займа по свободно колеблющейся ставке он подвергается риску из-за их увеличения. Риск можно снизить, если предугадать, в каком направлении станут изменяться процентные ставки в течение срока займа, но это сделать достаточно сложно. Риск для кредитора — это зеркальное отображение риска для заемщика. Чтобы получить максимальную прибыль, банк должен предоставлять кредиты по фиксированной ставке, когда ожидается падение процентных ставок, и по плавающей ставке, когда ожидается их повышение.

Кроме того, по мере того как население у нас в стране все больше интересуется потребительским кредитом и банки охотно идут на встречу клиентам по предоставлению таких кредитов, возрастает доля рисков неплатежей по такому кредиту.

Несколько слов об уменьшении риска банкротства, поскольку для России последних лет подобное событие далеко не редкость. Диапазон способов, применяемых для уменьшения риска банкротства и смягчения его последствий, трудно назвать неожиданным или каким-то оригинальным. Он практически полностью регламентируется давно действующим законодательством, в частности Законом РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятия» № 127-ФЗ от 26.11.2002 г. Уже с того времени был установлен основной арсенал средств, смягчающих или частично устраняющих риск банкротства. Среди этих средств называют и интенсификацию маркетинговой деятельности, и повышение эффективности использования имеющихся у предприятия ресурсов, и модернизацию оборудования и технологических систем, и диверсификацию производства. В качестве крайнего средства предусматривалось внешнее управление предприятием.

Но как избежать преднамеренного банкротства? Как противостоять весьма изощренному проявлению преднамеренного банкротства — недружественному поглощению одним предприятием другого? С подобными проявлениями риска банкротства, по-видимому, никогда не удастся бороться «техническими» методами. Здесь нужны не столько специфические экономические методы борьбы, сколько твердая решимость и проявление власти. Когда на уровне государства будет твердо выражена политическая воля и станут настойчиво претворяться на практике жесткие законодательные санкции, тогда зара-

ботают и экономические механизмы. Как только предприниматель поверит в решительность власти, он сам немедленно проявит свойственный ему «экономический» характер, и система борьбы с преднамеренным банкротством сразу станет саморегулирующейся.

При планировании предпринимательской операции достаточно распространенным общим методом снижения рисков считают резервирование сил и средств. Смысл резервирования понятен: предприниматель создает обособленные фонды возмещения убытков за счет части собственных оборотных средств. Поэтому резервирование активных средств для демпфирования рисков часто рассматривают как самострахование. В ходе планирования операции по управлению рисками решают задачу определения необходимого объема резерва. Оптимизацию объема резерва проводят методами «Теории управления запасами», которая является стандартным фрагментом более общей теории — «Исследования операций» (см., например, [13, 50]). Обычно резервирование предпочитают тогда, когда, согласно проведенным предварительным оценкам, оптимальные затраты на резервирование оказываются меньше.

Итак, продолжим обсуждение идеи динамической концепции управления рисками, схематично представленной на рис. 4.2. После того как комплекс априорных мер снижения риска реализован и предпринимательская акция началась, «включается» обратная связь адаптивного процесса. Заметим, что это «включение» осуществляется через восприятие топ- и риск-менеджерами изменений как в результатах экономической деятельности, так и в представлениях и прогнозах на ближайшее и отдаленное будущее. Подобное оперативное реагирование менеджмента на текущие и предполагаемые изменения как раз и является основным элементом адаптивного динамического демпфирования. Технологически этот элемент включает идентификацию и оценку стратегических деловых рисков, а также разработку оперативных методик и совершенствование навыков персонала по обеспечению кардинальных улучшений текущей ситуации. Именно этим процедура оперативного реагирования связывает традиционный и новый подходы в управлении рисковой предпринимательской деятельностью. Все эти элементы также привносятся в спектр управленческих действий. На рис. 4.2 эта информационная и методологическая связь представлена совокупностью широких стрелок в верхней части схемы.

Далее новая информация включается в процесс активного использования рисков для извлечения дополнительной прибыли, повышения акционерной стоимости. Основными активными элемен-

тами в этом фрагменте адаптивной стратегии выступают защита корпоративной репутации, увеличение доходности на основе управления, ориентированного на повышение прибыли и стоимости, а также дополнительное размещение активов, увеличивающее капитал. Эти дополнения, привносимые в спектр управленческих действий, объединяются с системой априорных мер предотвращения риска и действиями оперативного реагирования. В итоге рождается эмерджентное качество, усиливающее положительные изменения в результатах экономической деятельности, представлениях и прогнозах на будущее. Цикл управления замкнулся. И вновь все повторяется.

Теперь, чтобы дополнительно, в динамике проиллюстрировать идею статической и динамической концепций управления риском, прибегнем к графической интерпретации. Для этого рассмотрим процесс формирования результата в гипотетической финансовой операции. Пусть, например, некий финансовый спекулянт, одновременно выступающий и как финансовый менеджер, собирается осуществить продажу ценных бумаг без покрытия (это продажа ценных бумаг, которые взяты в займы, или так называемая short sale сделка, или «короткая позиция»). Стремясь снизить возможный риск, наш финансист может использовать классический (в нашей терминологии — статический) метод снижения риска, например заключив соответствующий опционный контракт с третьим лицом, а может — управлять риском, адаптироваться к процессу изменения стоимости ценных бумаг на фондовом рынке. Для иллюстраций используем систему координат «Результат—Время». Поскольку результат спекуляции ценными бумагами может быть положительным (получена прибыль) и отрицательным (спекулянт оказался в убытке), соответствующие полуоси для него обозначим «Прибыль» и «Убытки» соответственно. Прогнозные траектории выделим пунктирными линиями: оптимистическую — полужирной, а пессимистическую — тонкой. Объективную, не зависящую от действий предпринимателя траекторию изменения результата обозначим звездочками. Истинную траекторию процесса, сложившуюся в результате управления риском, будем формировать из отрезков полужирных стрелок.

На рис. 4.3 представлены траектории двух процессов формирования результата гипотетической предпринимательской акции, соответствующих статической и динамической концепции, управления рисками. Фрагмент рис. 4.3(а) иллюстрирует течение процесса для статической (классической) концепции управления рисками, а фрагмент рис. 4.3(б) — для адаптивной динамической концепции. Рассмо-

траектории на фрагменте рис. 4.3(а). Итак финансовый спекулянт в момент $t=0$ вложил в операцию деньги в сумме $y_{пз}$. Они сформировали в момент $t=0$ начала сделки потенциальные убытки финансиста, которые изменились скачком и достигли этой самой величины $y_{пз}$. Вернуть ценные бумаги их владельцу финансист обязался в «расчетный день» (settlement date) в момент $t_{р.д}$. Он рассчитывал, что цена бумаг к этому моменту вырастет и прибыль к моменту $t_{р.д}$ достигнет ожидаемой величины ожидаемой прибыли. Это был его оптимистический сценарий. Очевидно, что в действительности от момента $t=0$ до момента $t_{р.д}$ ценность бумаг может как-то меняться. Предположим, что реальная траектория процесса изменения стоимости ценных бумаг выглядит так, как это отображено на рис. 4.3(а) тонким пунктиром со звездочками. Значит, соответственно может меняться и значение будущего дохода, который мог бы быть получен в тот или иной день.

Однако для нашего финансиста это как бы не имеет значения, поскольку его позиция в этом процессе статическая. Он за один раз выполнил все, что запланировал. Теперь ему остается только дожидаться, чем все это закончится. Следовательно, формально для него траектория процесса (в том числе и оптимистическая) выглядит как ступенчатая, поскольку окончательный результат проявится только в момент $t_{р.д}$. Напомним, что факт подобного субъективного восприятия объективного процесса изменения доходности финансовой операции отражен на рис. 4.3(а) полужирным пунктиром. В момент $t_{р.д}$ траектория процесса изменения цены (линия со звездочками) геометрически пересекает линию $t=t_{р.д}$. Этим и устанавливается значение результата операции для нашего финансиста. На графике рис. 4.3(а) показано, что для финансиста операция завершилась убытками. Итак, реальная траектория процесса формирования результата, которая на рис. 4.3(а) отображена жирными стрелками, имеет тот же характер, что и траектория оптимистического прогноза. Только она завершается совсем не на ожидаемом уровне прогноза.

Теперь обратимся к рис. 4.3(б), который иллюстрирует суть адаптивного динамического подхода к управлению рисками. Как мы отмечали, этот подход является более сложным, однако он позволяет лучше распределять капитал и активные ресурсы по спектру возможных рисков и по инициативам управления самими рисками. Теоретически понятно, что ни в коем случае нельзя реагировать на любые малейшие отклонения. Тут очень просто впасть в панику. Избежать паники помогает опыт. Вспомним слова известного философа: «Разум

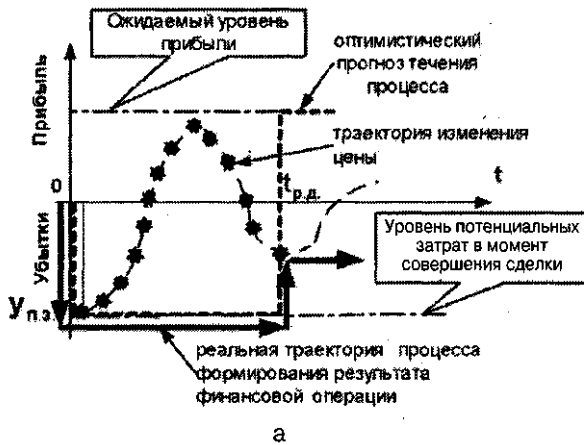


Рис. 4.3. Траектории процессов формирования результата предпринимательской акции

способен строить весьма вероятные предположения относительно последствий таких-то поступков при таких-то частных условиях, все же эти предположения кажутся нам несовершенными, поскольку они не подкреплены опытом...» [60].

Опытный человек знает и помнит о том, что все процессы в материальном мире, в том числе и имеющие финансовую природу, в основе своей инерционны. Финансовые процессы имеют повторяющиеся тенденции и циклическую динамику, на которые накладываются осо-

бенности конъюнктуры рынка. Специалисту это ясно и из теории, и из практики. Разумеется, и при отсутствии каких-либо катастроф на фондовом рынке, конечно же, возможны некоторые кратковременные флуктуации в реальном процессе изменения прибыльности операции. Однако мгновенные реакции на любые из возникающих флуктуаций неминуемо приведут только к излишнему перерасходу психологических (нервных) и материальных ресурсов, которыми обладает предприниматель, вызовут излишнее «раскачивание» ситуации. Основная сложность в реализации подхода состоит в необходимости строить прогноз развития процесса и определять разумные границы области реагирования на возможные отклонения реалити от прогноза (так называемой области «свободы принятия решений» [13]).

Что касается технологии осуществления адаптивного динамического управления рисками, то ее реализация возможна только в том случае, если риск-менеджер наметил требуемый уровень прибыли, предельный допустимый уровень потерь от проведения финансовой операции, а также границы свободы принятия решений — рамки «коридора реагирования» на складывающиеся ситуации. Технически границы свободы принятия решений задаются оптимистическим и пессимистическим прогнозами развития ситуации. Траектории оптимистического и пессимистического течения процесса формирования прибыли представлены на рис. 4.3(б) тонкой и полужирной пунктирными линиями соответственно.

Из анализа рис. 4.3(б) следует, что, согласно оптимистическому прогнозу, составленному нашим финансовым менеджером, затраты на проведение финансовой операции (т.е. потенциальные убытки), которые формируются в момент $t=0$, должны окупиться в момент θ_1 . К моменту θ_k финансовая операция должна будет завершиться, так как, согласно этому оптимистическому прогнозу, будет достигнут требуемый уровень прибыли. Аналогичные моменты времени для пессимистического прогноза течения процесса формирования прибыли обозначены на рис. 4.3(б) через τ_1 и τ_k соответственно. Реальную траекторию процесса изменения прибыли в ходе финансовой операции по-прежнему будем отмечать на нашем рисунке жирными стрелками. Точки сочленения стрелок на рис. 4.3(б) обозначают моменты принятия текущих управленческих решений, изменяющих направление течения реального процесса.

Например, как видно из рис. 4.3(б), из начальной точки в момент $t=0$ процесс развивался и приблизился к пессимистической границе коридора реагирования, что потребовало принять первое корректиру-

ющее решение. Траектория процесса изменилась. Однако, по-видимому, предпринятые меры оказались неадекватными сложившейся угрозе, и развитие процесса вплотную привело к критическому уровню допустимых потерь. Потребовались решительные действия с привлечением некоторой части резерва активных ресурсов, чтобы коренным образом изменить характер течения процесса и вернуть его в допустимые границы развития. Факт расходования резервов отображен на рис. 4.3(б), заштрихованной зоной, находящейся в области «Убытки» за пределами пессимистической границы коридора реагирования на ситуацию.

Итак, в результате предпринятых управленческих мер финансовому менеджеру удалось вернуть процесс в управляемые рамки, и к моменту t_1 была обеспечена окупаемость вложений. Однако вскоре план финансовой операции вновь оказался под угрозой, так как не были обеспечены нужные темпы прироста прибыли. Процесс начал затягиваться, а его течение все больше стало напоминать пессимистический сценарий. Вновь потребовались решительные меры и дополнительные ресурсы (заштрихованная зона на рис. 4.3(б) в области «Прибыль»). Они оказались вполне эффективными, и в результате в момент времени t_k был достигнут требуемый уровень прибыли финансовой операции. Следовательно, именно адаптивное динамическое управление рисками позволило в нашем примере достичь цели финансовой операции, а именно: получить прибыль не ниже требуемого уровня в течение времени t_k от начала операции, причем продолжительность t_k финансовой операции не вышла за пределы интервала (θ_k, t_k) , заданного пессимистическим и оптимистическим сценариями развития процесса.

Рассмотренный нами пример, иллюстрирующий содержание двух основных способов снижения риска при проведении финансовой операции — статического и динамического, — достаточно наглядно демонстрирует их достоинства и недостатки. Статический (классический) способ имеет важное достоинство — он прост. Кроме того, он вполне адекватен для сравнительно кратковременных экономических проектов. Однако его можно и целесообразно применять только в тех условиях, когда имеется возможность строить прогнозы и есть достаточно дополнительных резервов ресурса для демпфирования внезапно возникающих существенных отклонений от расчетной прибыли. По своей природе статический способ снижения риска достаточно рискован, так как предприниматель при его реализации занимает как бы отстраненную позицию. Его воля и управленческие возможности

ограничиваются только составлением стратегического замысла экономической операции (что, с помощью чего и каким образом сделать) и определением перечня тактических приемов снижения риска. Затем стратегический план и тактические приемы однократно (но не обязательно одновременно) приводятся в действие, а далее все определяется, так сказать, волей судьбы, поскольку предприниматель в процесс не вмешивается.

Способы снижения риска на основе динамической концепции адаптации более подходят для управления рисками в достаточно продолжительных финансовых операциях. Течение процессов в них происходит сравнительно инерционно, что дает возможность предпринимателю в режиме on-line оценивать текущую ситуацию и вырабатывать адекватные реакции. Однако для придания устойчивости процессу управления рисками свобода принятия управленческих решений должна быть ограничена введением зоны нечувствительности — коридора реагирования на ситуацию. Такой коридор технически задается двумя сценариями развития процесса — пессимистическим и оптимистическим.

Однако сложности прогнозирования и установления границ свободы принятия решений не исчерпывают список трудностей в реализации динамической концепции управления рисками. Ведь и прогноз, и границы свободы принятия решений — это всего лишь важная априорная информация для принятия тактических решений в каждый момент проведения финансовой операции. Потребуется оперативно получать еще и текущую информацию, а затем, сопоставив реалии с прогнозом, в динамическом режиме оперативно генерировать возможные (в смысле свободы принятия решений) управленческие реакции. И наконец, потребуется принять тактическое адаптивное решение — выбрать из возможных реакций наилучшую в данный момент, реализовать ее и затем — вновь наблюдать за ходом процесса и строить прогнозы и т.д.

Ясно, что для того, чтобы осуществить подобную адаптацию, нужно иметь хорошие «резервы» — резерв оптимизма и веры в то, что все под контролем, резерв времени на реагирование и резерв ресурсов на осуществление наилучшей для данного момента времени реакции на сложившуюся ситуацию. Только в комплексе все это может обеспечить более адекватные, по сравнению со статическим управлением, критерии исполнения управленческих решений и расширяет возможности контроля. Как видим, адаптивный динамический подход к управлению рисками есть не что иное, как непосредственное следование системным принципам адаптивного поведения сложной системы.

Разумеется, теперь становится понятным, что для осуществления практических мероприятий по переходу к концепции активного использования рисков обязательно нужно будет наладить процесс непрерывной генерации прогнозов. Построение сценариев — это достаточно сложная работа, требующая наличия подробной информации (данных, фактов, слухов) из предыстории, налаженного мониторинга экономических и социально-политических процессов в стране и за рубежом, подготовленных специалистов и мощного специального математического и программного обеспечения для ЭВМ. По понятным причинам все это может себе позволить далеко не каждый предприниматель. Кроме того, необходима большая «политическая воля», чтобы сменить концепцию и настроить сознание персонала на работу по-новому.

Но выигрыш за все перечисленные трудности и затраты тоже немалый. Применение адаптивных технологий управления рисками позволяет смело вторгаться в ранее не изведанные сферы предпринимательства, поскольку появляются возможности, позволяющие своевременно выявлять и идентифицировать новые спектры деловых рисков, а также компоненты базового набора новых управленческих действий и новых реакций, которые будут наиболее эффективно воздействовать на факторы доходности и роста. После того как динамическая концепция принята, а вся технология адаптивного управления рисками налажена, задача риск-менеджеров сведется к творческому процессу, суть которого будет состоять в том, чтобы на основе базового набора реакций на риски наилучшим образом сформировать конкретные управленческие реакции (действия) в каждый момент управляемого процесса. Для решения творческой задачи синтеза риск-решений на основе базового набора риск-менеджера потребуются четко ответить на два главных вопроса:

- какие из учтенных при построении прогноза факторов доходности и роста являются наиболее действенными и какие из спрогнозированных рисков обусловлены действием этих факторов прибыльности?
- как выявленные факторы структурированы и чем конкретно на каждый из них лучше всего воздействовать?

Однако еще раз подчеркнем: не следует забывать, что в принципе любая адаптация возможна только тогда, когда система управления деятельностью организации (экономической деятельностью предприятия) обладает некоторым достаточно большим запасом устойчивости по отношению к негативным проявлениям риска и достаточным оперативным резервом активных ресурсов для соответствующего реагирования на изменения обстановки. Позволить себе роскошь применить на практике более перспективную и выгодную концепцию управления

рисками может не всякое предприятие, а только достаточно сильное, т.е. финансово устойчивое. Руководство такого предприятия, ориентирующееся на адаптивную динамическую концепцию управления рисками, обязано выделить для целей такого риск-менеджмента специальные операционные активы из общего капитала (общей акционерной стоимости) и затем распределять их в интерактивном режиме между двумя обозначенными задачами управления рисками.

Таким образом, текущее экономическое состояние предприятия, его наличные доходы, перспективный рост и обусловленные ими риски становятся сегодня основными движущими силами обеспечения сохранности и дополнительного роста капитала (акционерной стоимости). Только взвешенный учет каждого из указанных обстоятельств в настоящее время дает возможность получить наиболее адекватную и точную экономическую оценку для любого бизнеса. Что касается конкретного спектра управленческих действий и подходов к формированию из них базового набора реакций, то эти вопросы будут рассмотрены в следующих разделах.

Вопросы и задания

1. В чем заключается необходимость управления рисками в предпринимательстве?
2. Какие принципы используются в риск-менеджменте?
3. Как осуществляется выбор стратегии риск-менеджмента?
4. В чем смысл концепции активного поведения в рискологии?
5. Дайте характеристику динамической концепции управления рисками.
6. Какие классические методы снижения финансовых и валютных рисков применяются в практике предпринимательства?

5. СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В ОРГАНИЗАЦИИ

5.1. Интегрированный подход к структуре службы риск-менеджмента фирмы

Вполне понятно, что знать о возможном проявлении риска предпринимателю необходимо, но далеко не достаточно. Ведь нужно будет принимать какие-то меры для обеспечения достижения цели предпринимательской операции. А для этого нужно будет оценить, как влияет тот или иной вид риска на результаты подобной деятельности и каковы его возможные последствия. Для планирования и проведения любой рискованной предпринимательской операции важно знать не только номинации опасностей, не только иметь оценки тяжести возможных последствий, но также и получить оценки возможностей того, что неприятности произойдут.

Сегодня многие экономические процессы настолько усложнились, что становятся не под силу обычному руководителю, поэтому для решения проблем оценки и управления рисками в системе управления крупных организаций, как мы помним, создают специальные звенья. Постепенно сложился даже специальный термин «Corporate governance» [42], который можно приблизительно перевести как «центр управления риском». Центр управления риском работает под руководством председателя правления фирмы во взаимодействии с корпоративным центром. В организациях среднего масштаба ограничиваются введением должности риск-менеджера.

В современном представлении (см., например, [3]) риск-менеджмент — это система управления риском и экономическими отношениями, возникающими в процессе управления. Риск-менеджмент

как система управления состоит из субъекта управления и объекта управления. Эта система включает процесс выработки цели риска и рискованных вложений капитала, определение вероятности наступления события, выявление степени и величины риска, анализ окружающей обстановки, выбор стратегии управления риском, необходимых для данной стратегии приемов управления риском и методов его снижения, осуществление целенаправленного воздействия на риск. Указанные процессы в совокупности составляют этапы организации риск-менеджмента. При этом полномочия отчетных единиц риск-менеджмента касаются определения направлений риск-менеджмента в своих подразделениях и выбора в них методов риск-менеджмента.

Корпоративный центр оказывает помощь отчетным единицам при разработке и проведении мероприятий по манипулированию риском; оценивает приемлемость рисков, идентифицированных и представленных в риск-репортинге (описание, определение, оценка); оказывает содействие в развитии и применении методов, инструментария риск-менеджмента. Центр ответствен за обеспечение качества всех действий отчетных единиц в совместной работе с формированием центра управления риском. Полномочия центра распространяются на инициативное проведение специальных исследований в определенной области по согласованию с центром управления риском и ревизионной комиссией корпорации; разработку и актуализацию специализированных направлений в соответствии с требованиями риск-менеджмента по согласованию с центром управления риском.

Согласно сложившимся к настоящему времени воззрениям риск-менеджмент представляет систему оценки риска, управление риском и экономическими (точнее, финансовыми) отношениями, возникшими в процессе этого управления, и включает стратегию и тактику управленческих действий. Под стратегией управления здесь по-прежнему следует понимать концептуальное направление и обобщенные способы использования средств для достижения поставленной цели. При этом каждому способу управления соответствует определенный набор принципов, правил и ограничений для принятия наилучшего управленческого решения. Стратегия обеспечивает необходимость содержательно концентрировать усилия менеджеров на вариантах возможных действий, не противоречащих принятой стратегической концепции. После достижения цели предпринимательской деятельности менеджеры осуществляют оценку жизнеспособности провозглашенных целей, оценку фактически достигнутых результатов и принимают решение относи-

тельно будущего использованной стратегии. Например, стратегия может быть оставлена без изменения, доработана или может прекратить дальнейшее существование.

Что касается тактики в ее использовании для риск-менеджмента, то здесь под ней понимают теорию и практику применения конкретных методов и приемов менеджмента для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Иногда к задачам тактики относят также и выбор наилучшего решения и самых конструктивных в данной хозяйственной ситуации методов и приемов управления. Однако эта позиция в отношении задач тактики несколько завышена, поскольку она входит в противоречие с содержанием принципа свободы принятия решений, о котором мы уже упоминали.

Концептуально систему риск-менеджмента можно определить следующим образом. Прежде всего это специально внедренная в производство (в бизнес-организацию) структура управления рисками. Ее главное целевое предназначение — своевременная идентификация, квантификация (шкалирование и соизмерение) и взаимоувязка рисков по целям, объектам, субъектам, времени и ресурсам. Второй компонент системы — это, несомненно, ресурсы. На их основе будут формироваться реакции на риски. Главная составляющая таких ресурсов — достаточные инвестиции для обеспечения целей менеджмента при осуществлении управления рисками. Третий компонент системы риск-менеджмента определяется тем, что любые идеи все равно реализуются конкретными людьми, при этом они же оперируют и выделенными на управление рисками ресурсами. Другими словами, третий компонент системы управления рисками — это самостоятельная бизнес-культура риска, которая формирует, направляет и усиливает процессы принятия решений по управлению рисками. Руководствуясь этими базовыми элементами, персонал, менеджеры и бизнес-единицы на фоне ведущейся предпринимательской деятельности в нужное время задействуют те или иные инструменты и методы, создаваемые специально для эффективного и последовательного управления рисками всей организации.

Как только перед организацией встает необходимость изменений, структура управления рисками должна соответствующим образом приспособливаться. Структура риск-менеджмента начинает жить как бы собственной жизнью. Это важно и крайне необходимо. Иначе новая «непроизводительная» система будет просто обузой для основной деятельности. Но как это происходит? Начнем с того, что подобная система должна быть самоорганизующейся в кибернетическом смысле

этого слова. Это значит, что прежде всего система управления рисками должна содержать в себе пассионарных (страстных, небезразличных, ищущих) личностей, она должна обладать способностью и возможностью привносить новый, собственный взгляд на деятельность предприятия и участвовать в управлении структурными изменениями. Это позволяет на многое взглянуть по-новому, открыть новые горизонты, увидеть новые возможности и связанные с ними риски.

Вот совсем недавние примеры. В середине 60-х гг. XX в. автомобильная компания «Форд», по сути, монополизировала автомобильную промышленность и рынки сбыта в США. Ее положение казалось незыблемым, и поэтому среди владельцев и менеджмента не в почете были рискованные новшества и кардинальные решения. Внезапно это вызвало «скандал в благородном семействе» — привело к столкновению мнений владельца компании «Форд» с мнением ее главного менеджера Ли Яккоки.

Яккока предположил, что со временем осторожная стратегия погубит компанию, и начал настаивать на проведении структурных преобразований. В частности, он предлагал ввести в структуру компании что-то вроде отдела риск-менеджмента, убеждал придать бизнес-единицам компании большую самостоятельность, предлагал ограничить жесткость администрирования, проводившуюся в жизнь старыми мастерами (настаивал на отмене принципа «делай, как я сказал»). Чье-то собственное видение перспективы компании «Форд», отличное от мнения самого Форда, не устраивало ее амбициозного владельца, и он объявил Яккоку некомпетентным.

Такого оскорбления горячий итальянец не мог стерпеть. Яккока пишет в своей известной книге «Путь менеджера», что он пообещал Форду, что уйдет в умирающую автомобильную компанию и сделает ее выше, чем компания «Форд». Такой компанией в то время был «Крайслер». Яккока сдержал свое слово и доказал правоту своих идей — «Крайслер» стал выше, чем «Форд».

Другой пример. Корпорация «Поляроид» (штаб-квартира в Кембридже, штат Массачусетс) была основана в 1937 г. доктором Э.Х. Лэндом специально для производства так называемых «продуктов-поляризаторов», таких, как солнцезащитные очки, фотофильтры, лампы, не вызывающие сильного ослепления [2]. Вскоре после Второй мировой войны Лэнд разработал новый способ проявления и печати фотографий. В отличие от трехстадийного процесса, принятого в обычном фотоделе, в основе действия принципиально новой фотокамеры «Лэнд» лежал принцип одностадийности. Фотография оказывалась

готовой уже через 60 секунд, а не через несколько дней. Совершенно не требовалось никакого дополнительного оборудования, кроме самой камеры и пленки.

Общий объем продаж фирмы «Поляроид» в 1963 г. превысил 123 млн долларов. Но уже в начале 1964 г. поставки и реализация камеры «Аутоматик 100 Лэнд» были расценены как неудовлетворительные. Наиболее продвинутые специалисты маркетинговой службы настаивали на том, чтобы камера была усовершенствована, а цена — снижена. Наиболее радикальные «вольнодумцы» даже предложили выпускать в дополнение к существующей новую, более качественную и дешевую модель. Это, по существу, то же, что спустя 30 лет начали пропагандировать и активно использовать предприниматели Юго-Восточной Азии. Кроме того, выдвигались требования повысить самостоятельность торговых агентов и дилеров.

Главным недостатком существовавшей в то время системы розничной торговли была ее замедленная гибкость по отношению к изменениям обстановки на рынке. К тому же система «торговый агент — дилеры» не позволяла получать информацию о продажах в режиме on-line. В итоге была введена новая система подразделения дилеров на группы с делегированием торговым агентам большей самостоятельности в решениях. Система доказала свою высокую жизнеспособность.

И наконец, еще одно существенное обстоятельство, связанное со стратегией риск-менеджмента. Не секрет, что часто топ-менеджеры и руководство бизнес-единиц по-разному смотрят на приоритеты стратегических и тактических целей предпринимательской деятельности. Бывает также, что на некоторых этапах жизненного цикла предприятия эти цели вообще входят друг с другом в противоречие. Так вот, мало того, что в организацию привносят новое видение ее состояния, система риск-менеджмента затем требует как бы «распределения ответственности». Рождается идея и ставится актуальная задача уравнивания целей всей организации по их значимости. Происходит как бы единение стратегических целей с тактическими, а тактических — с технологическими (процессуальными).

Подобное единение в понимании целей оказалось крайне необходимым для того, чтобы построить управление рисками действительно в соответствии с главной миссией и основными целями деятельности предприятия. Результатом такого единения является новое качество: формируется концептуальная основа для того, чтобы анализировать опасности, неопределенности и возможности, соответствующие каждой бизнес-цели. Кроме того, это дает возможность оценивать и раз-

вивать целостное регулирование, направленное на демпфирование отрицательных воздействий рисков. А далее все как обычно: остается только осуществлять непрерывное, в реальном масштабе времени управление рисками. По мере реализации предлагаемых мер (реакций на риски) появляется новая информация и генерируется очередное непредвзятое видение текущего состояния системы. Это, в свою очередь, стимулирует новые взгляды. В результате предприятие (организация) непрерывно создает и развивает (совершенствует, улучшает) методы и систему управления рисками, постоянно ищет инструменты и методы следующего поколения. В итоге управление рисками, внедренное в качестве самоорганизующейся подсистемы в систему предприятия, повышает ее бизнес-эффективность. И происходит это не столько за счет увеличения управленческого аппарата, сколько за счет системного, т.е. более полного и качественно взаимоувязанного, учета соотношений между главными компонентами рискованной деятельности — уровнями выгоды и степенью угроз.

Таким образом, к настоящему времени уже сложились определенные представления как о самой системе риск-менеджмента, так и о ее стратегии, тактике и функциях. И все же пока содержание и функции риск-менеджмента толкуются все еще не однозначно. В специальной литературе (см., например, [14]) под ними иногда понимают сравнительно самостоятельные части управления программой страхования фирмы от имущественных, персональных рисков и рисков ответственности. Иногда даже дают значительно более широкое толкование, поскольку управление коммерческой организацией включает не только материальную и финансовую составляющие, но и широкий спектр задач социального, экологического, психологического характера.

Во многом, по-видимому, подобное положение объясняется тем, что крупные корпорации и фирмы, которые стремятся к получению дополнительных прибылей, почти все время заняты продвижением новой или усовершенствованной продукции на рынке. При этом крупные фирмы часто вторгаются в малоизвестные и уже занятые сегменты рынка, используют агрессивную стратегию снижения цены для привлечения новых покупателей (типа стратегии «азиатских драконов», действующих под лозунгом: «Врываемся сразу везде и наносим массированный удар!»). И все время покупают и продают финансовые активы, рискуют, рискуют, рискуют... Ясно, что при этом они сталкиваются с весьма широким спектром факторов риска, требующих изучения, учета, измерения. В качестве примера вынужденной широты охвата рисков в табл. 5.1 представлены факторы, которые принимали

во внимание риск-менеджеры корпорации Microsoft (сведения почерпнуты из официального сайта www.PricewaterhouseCoopers.com в Интернете).

Таблица 5.1

Факторы, которые принимали во внимание риск-менеджеры корпорации Microsoft во второй половине 1997 г.

| Номинации групп факторов | Описание источников потерь или убытков для групп |
|--------------------------------------|---|
| Природные | Землетрясение, вулканическое извержение, неблагоприятная погода |
| Финансовые | Валютные курсы, неплатежеспособность, процентная ставка, стратегические инвестиции, неплатежи, необратимость, государственный контроль, портфельный дефолт |
| Риски работодателя | Страховые пособия, фидуциарные обязательства, обязательства работодателя |
| Производственные риски | Подделки, внешнеполитические торговые риски, ключевой исполнитель, пиратство, похищения и выкупы, информационная безопасность, непорядочность персонала, износ материально-технических ценностей, воровство |
| Обязательства и (или) судебные риски | Деловая практика (антитрестовские законы), нарушение авторских прав, ответственность за продукт, договорные риски, ошибки и упущения, трудовое законодательство, продавцы и поставщики, общественная сеть |

Анализ данных, представленных в табл. 5.1, позволяет легко представить себе, каким должен быть уровень знаний, умений и навыков, а в конечном итоге — набор функций, которые должны будут выполняться при выработке решений по риск-менеджменту. Ведущие организации сегодня хорошо понимают, что полный спектр рисков не может быть оценен интуитивно или изолированно. Поэтому приходится заново, иногда на ходу принимать решения относительно проектирования и создания организационных структур, систем и процессов управления рисками. При решении подобных задач на сегодняшний день за основу берут два основных подхода, получивших названия *интегрированного* и *рассеянного*.

Интегрированный подход кажется более действенным и отвечает более успешной практике. Поэтому многие фирмы развивали структуры управления интегрированным риском для обеспечения большей уверенности в достижении своих предпринимательских целей. Такие

структуры представляют современное управление деловыми рисками мирового уровня. Однако интеграция не случается сама по себе. Это неизменно результат преднамеренной стратегии управления. Поэтому интегрированный подход особенно эффективен, когда факторы риска являются общими и для функциональных, и для бизнес-единиц, когда функциональные и бизнес-единицы высоко взаимозависимы, а также когда инструменты и методы, развитые в одной единице, могут легко применяться к другим единицам.

Что же является общим при реализации интегрированного подхода? Прежде всего это само отношение менеджмента к риску. При интегрированном подходе риск рассматривается в большей степени как дополнительные возможности в развитии предприятия и возможности в получении новых прибылей, а не как угрозы, которых следует тщательно избегать. Менеджмент, ориентирующийся на интегрированный подход, видит в риске приобретение дополнительного конкурентного преимущества путем фокусировки усилий на ключевых факторах успеха и улучшенном оперативном управлении. При этом реализуемые на практике бизнес-действия не только сосредоточиваются на финансах, но и охватывают также все возможности действий организации.

Интеграция критична, когда менеджмент стремится к раздельному корпоративному видению всей организации. Следует иметь в виду, что предельно интегрированный подход к управлению рисками использует общее информационное поле и общий тезаурус («общий язык»), разделенные инструменты и методы и периодические оценки общего профиля риска для всей организации.

Рассеянный подход применяется, когда факторы риска существенно отличны для функциональных и бизнес-единиц, а также тогда, когда функциональные и «производственные» единицы работают весьма независимо. При подобном подходе отсутствуют любые направленные усилия по исследованию рисков организации в совокупности или типичные методы, годные для всех производственных единиц. Этот подход также требует, чтобы менеджмент распределял ресурсы организации с учетом многочисленных требований капитала. В то же время менеджмент предприятия может и преднамеренно принять рассеянный подход к управлению рисками, однако на практике это происходит в результате общего устремления. Предельно рассеянный подход к управлению рисками позволяет каждой функциональной или каждой бизнес-единице создавать собственное информационное поле и собственный язык для управления рисками, а также собственные инструменты и методы.

Чему же следовать? Что принять — интегрированный или рассеянный подход к управлению рисками? Этот вопрос касается разработки и принятия решения о создании организационных структур, систем и процессов управления рисками. Никаких общих рекомендаций на этот счет, к сожалению, нет. В каждой организации менеджмент должен самостоятельно решить, каким должен быть их подход к риску.

5.2. Концептуальные и стратегические направления снижения риска

Стратегические направления деятельности в любой целенаправленной сфере редко когда формируются волонтаристски. Значительно чаще они диктуются ситуацией, сложившейся на момент формирования или изменения стратегии. Например, уже упомянутые нами «азиатские драконы» поздно вышли на мировой рынок. Поэтому им ничего иного не оставалось, как предпринять стратегическое наступление «на всех фронтах». Сегодня они присутствуют во всех сферах: быт (в частности — питание, одежда и обувь, бытовая техника, лечение, игры, развлечения и т.п.), наука и культура, промышленность, строительство и архитектура, сельское хозяйство и даже космос.

Сегодня почти невозможно найти какую-то страну, в которую бы назойливо ни вторглись такие брэнды, как Honda, Hyundai, KIA, LG, Mitsubishi, Nissan, Samsung, Sony, Toshiba, Toyota, JVC и др. При этом, если западные предприниматели действуют под вполне разумным лозунгом «Выше качество — выше цена», то восточные фирмы в экономической войне за рынки сбыта и покупателей взяли на вооружение провокационный и очень рискованный девиз: «Выше качество — ниже цена». По этой причине у восточных предпринимателей риски очень высоки.

Но это компенсируется очень надежным фактором: основу стратегического направления по снижению непрерывно возникающих угроз частному бизнесу составляют поддержка государства и самоотверженность персонала. При таком взгляде на ситуацию прибыли оказываются весьма немалыми. Судите сами. В середине 60-х гг. XX в. американцы потешались над очень дешевыми, но неуклюжими автомобилями из Японии, которые не имели даже электрических стеклоподъемников. Сегодня почти половина американцев ездят на японских и корейских автомобилях, почти весь мир заполонен японскими, корейскими и тайландскими телевизорами и носит в кейсах корейские и малазийские ноутбуки. Это о чем-то говорит.

Альтернативная позиция — это стратегическая оборона на «занятых рубежах». Стратегическое направление здесь — страхование. Оно достигло изощренных форм. На Западе сегодня виртуозно страхуют все и вся, всегда и везде, по несколько раз. Пока еще это спасает от значительных потерь или убытков, западный бизнес еще держит рубежи, но ведь в осаде вечно не просидишь. Приходится и европейским, и американским предпринимателям перенимать восточные новшества, в частности переходить, к государственному страхованию инновационных предпринимательских проектов.

Мы обсудили суть двух альтернативных стратегических направлений управления рисками. Это как бы два полюса. И их суть достаточно очевидна, поскольку они порождены двумя основными стратегиями бизнеса — активной, наступательной, и пассивной, оборонительной. Что касается подавляющего большинства реальных предпринимательских ситуаций, то они не являются в чистом виде ни оборонительными, ни наступательными. Поэтому и выбор той или иной стратегии действий при управлении рисками никогда не будет простой задачей, хотя бы потому, что предпринимателю нужно будет решиться отказаться от прежней стратегии, которая, возможно, сделала его уважающей себя личностью, и найти что-то новое, которое еще не известно как себя покажет. Что же можно предложить в качестве методологической поддержки при принятии решений о стратегии риск-менеджмента? Естественно, только методологию принятия решений на основе системного подхода. Нужно только эту общую схему принятия решений [12] адаптировать к проблемной области управления рисками.

Концептуальная суть теории принятия решений (ТПР) вполне доступна пониманию каждого и не требует каких-либо специальных знаний. Она требует лишь согласиться с основными концепциями и принципами ТПР. Для того чтобы их напомнить, обратимся к рис. 5.1. Поскольку ТПР рассматривается как практическое приложение системного подхода к теории управления, основополагающей является концепция системы. Ее концентрированным выражением для различных сфер предпринимательской деятельности может служить фраза типа: «Мы никогда не делаем что-то одно». Стремясь к увеличению выгоды, произвольно увеличивают риск, а улучшая качество жизни в одном месте, непременно ухудшают его в другом (например, добывая энергоносители для Европы, оказывают вредное экологическое воздействие на среду обитания в Азии, в частности в Сибири) и т.п.

Концепция рационального поведения не рекомендует надеяться на авось, а предлагает конструктивную позицию: «Прежде чем на что-

то решиться, лучше подумать». Концепция наилучшего решения, непосредственно связанная с первыми двумя, призывает не тратить ресурсы попусту и стимулирует понимание того, что «бороться стоит только за лучшее». На концептуальном «фундаменте» ТПР надстраивается «крыша» ее основополагающих принципов. Главный из них мы уже упоминали. Это принцип цели: «Хорошенько подумайте, чего вы хотите, а затем только следите, чтобы это делалось наилучшим и самым дешевым способом».

Два других принципа, обозначенных на рис. 5.1 соответствующими высказываниями, — это принцип множественности альтернатив (по номеру — второй) и принцип измерения (по номеру — третий). Именно третий принцип провозглашает необходимость специальных знаний при измерении и сопоставлении. Другими словами, особые знания могут потребоваться менеджеру только тогда, когда ему нужно будет количественно обосновать предложения для принятия решений. В таком случае, разумеется, необходимо обладать определенными познаниями в математике, чтобы достаточно точно рассчитать влияния факторов неопределенности и получить оценки будущих результатов.

ПРИНЦИПЫ:

1. Хорошенько подумайте, чего вы хотите»
(принцип цели)
2. «Никогда не отвергайте и никогда не принимайте решение, если оно у вас единственное. Постарайтесь найти другие альтернативы»
(принцип множественности альтернатив)
3. «Измеряйте и сопоставляйте» (принцип измерения)

ОСНОВОПОЛАГАЮЩИЕ КОНЦЕПЦИИ:

1. «Мы никогда не делаем что-то одно»
(концепция системы)
2. «Прежде чем на что-то решиться, лучше подумать»
(концепция рациональности)
3. «Бороться стоит только за лучшее»
(концепция наилучшей альтернативы)

Рис. 5. 1. Концепции и принципы ТПР

Иначе просто не удастся обрабатывать информацию с целью нахождения наилучшего упорядочения вариантов решений и достичь той убедительности и доказательности, которая присуща, например, графикам или диаграммам. Но это, как правило, происходит не в первую и не во вторую очередь. А пока что можно утверждать, что на основе вышеприведенных концепций и принципов рассматриваются лишь четыре элемента, присущих всем содержательным целевым теориям (системам) принятия решений. Поскольку цель ТПР — разрабатывать процедуры выбора так называемого наилучшего решения, то естественно, что первый элемент такой теории — это то, из чего можно будет выбирать, т.е. множество альтернатив. Иными словами, это вопрос «Каков выбор и каковы возможные действия?» и ответ на него.

Следующий элемент ТПР относится к существу «механизма ситуации»: «Каковы связанные с проблемой выбора факторы неопределенности? Одно- или многозначные связи между альтернативами и событиями?» Для реализации третьего принципа важно знать ответ на следующий вопрос: «Каковы возможные результаты (последствия)?» И, наконец, поскольку решение принимает субъект (ЛПР), система включает и его. В результате формируется четвертый элемент, дидактическим образом которого могут служить вопросы типа: «Что важно для лица, принимающего решения? Какими критериями оно будет руководствоваться для осуществления наилучшего выбора?»

При адаптации концептуальной системы, моделирующей элементы ТПР применительно к задачам управления рисками, все подобные элементы могут содержательно отобразены так, как они представлены в табл. 5.2.

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

Для практической реализации принципа цели риск-менеджеры просто обязаны участвовать в процессе выбора топ-менеджерами предприятия наиболее актуальной цели его деятельности. Для вынесения окончательных суждений строят концептуальные (прогнозные, предварительные) оценки по критериям прибыли и риска. В итоге совместных консультаций руководителя предприятия со специалистами служ-

Таблица 5.2

**Основные этапы принятия решений применительно к задачам
управления рисками**

| Этап принятия решения | Содержание этапа | Основной результат для риск-менеджмента |
|---|---|--|
| Уяснение цели предпринимательской деятельности в русле текущей стратегии бизнеса | Обеспечение принципа цели. Выбор наиболее актуальной цели деятельности по критериям прибыли и риска, формирование перечня задач бизнес-единиц | Своевременное выявление потенциальных «узких мест» в будущей деятельности (противоречий между стратегическими целями и тактическими задачами бизнес-единиц) |
| Идентификация и номинация рисков будущей предпринимательской деятельности в рамках выбранной цели | Установление ведущего типа неопределенности. Системное исследование возможных источников опасностей и причин потерь, определение системного типа неопределенности для главного источника возможных потерь, ранжирование других причин по степени их опасности | Своевременное формирование у топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц целостных представлений об основных источниках опасностей и угроз, о «механизмах» их влияния на эффективность предприятия |
| Измерение основных характеристик «механизмов» риска | Прогнозирование уровня полезного эффекта, времени и степени его проявления, а также моментов возникновения и основных характеристик возможных угроз | Своевременное обеспечение топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц критериями оценки риска, а также информацией о времени, месте и формах предполагаемого проявления опасностей, влияющих на эффективность достижения цели |
| Формирование рациональной стратегии управления рискованной деятельностью | Генерация множества альтернатив (способов) управления рисками и системный анализ альтернатив с целью подготовки рекомендаций по их использованию в процессе производственной деятельности | Своевременное обеспечение топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц информацией о рекомендуемых способах управления рисками, а также методическими рекомендациями по их применению |
| Оценка фактически достигнутых результатов | Контроль процесса практической реализации стратегии управления рисками и разработка тактических рекомендаций | Своевременное информирование топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц о существенных отклонениях результатов от намеченных и представление предложений по корректировке риск-стратегии |

бы риск-менеджмента окончательно намечается стратегическая цель предприятия и формируются тактические задачи для бизнес-единиц. Подобная процедура позволяет уже на ранних этапах планирования деятельности предприятия своевременно прогнозировать возможные «узкие места», принципиальные противоречия между стратегическими целями и тактическими задачами бизнес-единиц, ориентировать все заинтересованные стороны в будущих горизонтах риска.

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

Однако непосредственно сразу получить все оценки составляющих риска (т.е. и по уровням выгод, и по уровням потерь) невозможно. И чтобы не упустить что-то, а тем более не запутаться, лучше следовать хорошо зарекомендовавшей себя на практике трехэтапной процедуре «номинации — тенденции — пропорции» [12]. На этапе «номинаций» используют вербальное описание цели бизнес-операции, тщательно моделируют желаемое будущее, формально воспроизводя его в виде некоего требуемого результата.

Затем, действуя по схеме: «Вот эти частные критерии отнесем к категориям «выгода», «эффект», а вот те — к категориям «затраты», «убытки»...», формируют представление о номинациях (именованных классах) возможных исходов будущей производственной операции. Далее осуществляют содержательный анализ факторов, задающих тип «механизма ситуации». Делается это с целью установления ведущего типа неопределенности «механизма» ситуации, а также системного исследования возможных источников опасностей и причин потерь.

Здесь руководствуются важной экономико-социальной закономерностью, получившей название правила (аксиомы) «20/80» Парето (иногда его именуют и наоборот — «80/20»). Оно звучит удивительно просто и выразительно: *«Всего лишь около 20% факторов являются ведущими, так как именно они дают примерно 80% суммарного эффекта, а остальные примерно 80% факторов дают всего лишь около 20% суммарного эффекта».*

Итак, задача руководства предприятия и специалистов риск-менеджмента на этапе номинации рисков — выделить эти самые 20% источников риска, которые и определяют на 80% объемы возможных убытков и потерь. Это ведущие факторы риска. Остальные 80% источников риска привнесут в деятельность предприятия в среднем не более 20% потерь. В результате в ходе проводимых подобным образом системных исследований и консультаций у топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц заранее и своевременно формируются целостные представления об основных источниках опасностей и угроз, о «механизмах» их влияния на эффективность предприятия. Теперь, после завершения этапа «номинаций», все оказываются в более выгодной ситуации, чем перед ее началом, поскольку, согласно римской поговорке, «кто предупрежден, тот — вооружен». И, кроме того, после этого можно сконцентрировать усилия на ключевых проблемах борьбы с рисками, а не заниматься нерациональной и расточительной «*Bellum omnius contra omnes*» (это еще одна римская поговорка, переводимая, как «Война всех против всех»).

Когда концептуальные оценки «затрат» и «эффекта» в номинальной шкале получены, а ведущие факторы риска определены, можно приступать к следующему этапу — измерению основных характеристик «механизмов» риска. Вначале следует произвести ранжирование «неведущих» факторов риска по их вкладам в объемы возможных потерь. Это позволит оценить «тенденции» наращивания рисков в процессе деятельности. Затем следует перейти к разработке прогноза будущих результатов предпринимательской деятельности в качественной шкале. Прогнозирование уровня полезного эффекта, времени и степени его проявления, а также моментов возникновения и основных характеристик возможных угроз также производим по технологии «номинации — тенденции».

Следовательно, наиболее подходящая схема та же самая: вначале классифицировать возможные результаты в номинальной шкале с градациями типа «значительная выгода», «оправданные затраты», «допустимый ущерб» и соответствующие им альтернативные по

предпочтительности значения (например, «незначительная выгода», «недопустимый ущерб» и т.п.), а затем, если окажется, что качественный результат вполне удовлетворяет ЛПП, уточнить «тенденции» качества, применив, например, 10%-ную шкалу. В результате могут быть выработаны суждения типа: «Выгода составит не менее 90% от уровня "весьма значительная"», «Ущерб не достигнет 50% от уровня "допустимый"» и т.п.

Оценка момента возникновения риска производится с целью установить, когда может возникнуть реальная опасность потерь и сколько времени может понадобиться для принятия мер по демпфированию риска. Ведь не секрет, что при формировании текущей тактики действий необходимо решить: «Находится ли уже предприятие в ситуации с риском или можно немного подождать, пока ситуация прояснится, и не принимать скоропалительных решений в неопределенной на данный момент ситуации?»'

Если можно обождать, то возникает вопрос, сколько ждать (какого момента, события, чтобы войти в ситуацию с риском) и чего в этом случае ожидать. При этом необходимо иметь в виду, что ожидание имеет свои плюсы и минусы. Недолго ждать — мало изменится ситуация, мало информации для принятия решений, но зато больше времени для приведения в действие резервов и более продуманное их использование. Подождать подольше — будет больше ясности, но значительно сократится время на маневр силами и средствами, чтобы демпфировать возникший риск, возможен перерасход резервов (а ведь их может и не хватить).

Точность оценки момента возникновения нежелательных событий в процессе предпринимательской деятельности также зависит от полноты и объема начальной информации. И опять вначале оценку следует давать качественную (в смысле отношения предшествования). После того, как будут определены номинации времен наступления событий, руководству предприятия и экспертам нужно будет уточнить тенденции, чтобы получить основные ориентиры при оценке предпочтительности решений с применением более тонких методов. Например, тенденции могут выражаться суждениями такого типа, как: «Полезный эффект проявится не ранее, чем через 2 года, но и не позднее 2,5 лет», «Через 2 года эффект составит не менее 70% от требуемого» и др. На этапе оценки пропорций применяются количественные оценки. Наиболее распространенными формами вынесения суждений в количественных шкалах являются точечная, диапазонная и диапазонная с наиболее вероятным значением оценки.

Разумеется, получить «пропорциональные» оценки гораздо сложнее, но и качество решений, принимаемых на их основе, несравненно выше. Важно иметь в виду, что установление величин и характеристик исходов деятельности (величин потерь и выгод) на количественном уровне является непростой задачей не только потому, что она сложна сама по себе. Сложность любой экономической задачи во многом определяется также и тем, что практически нельзя потери и выгоды измерить только в денежном эквиваленте. При решении этой задачи необходимо учитывать не только экономические (например, финансовые) и физические закономерности, но и политические, социальные, культурные и другие аспекты предпринимательской деятельности.

Другими словами, для установления количественных пропорций по основным критериям риска приходится строить весьма разнообразные экономические и поведенческие модели. Высшая форма таких моделей — математическая. Это такой богатый источник информации для управления, что на основе моделей можно и строить номинации исходов и результатов, и выявлять интересующие риск-менеджера тенденции в течении процессов, и более точно устанавливать пропорции, связывающие уровни реакций на риск с уровнями откликов на эти реакции. При этом не только возрастает продуманность в действиях ЛППР, не только усиливается доказательный аспект в вырабатываемом решении, но и достигается большая экономия времени на обоснование решений по сравнению с шаблонными или «волюнтаристскими» подходами к решению задачи управления рисками.

На основании анализа многолетних результатов успешного применения технологии «номинации — тенденции — пропорции» один из авторов данного пособия (Воробьев С.Н.) установил, что следование этой технологии в ходе всего процесса выработки решений приводит к проявлению полезного эмерджентного свойства. Этот полезный системный эффект проявляется в виде значительного повышения качества и обоснованности решений при одних и тех же затратах на получение необходимой управленческой информации или в виде существенного снижения затрат на получение информации для принятия решений с заранее зафиксированным качеством.

В частности, опыт указанного автора показал, что при измерениях по технологии «номинации — тенденции — пропорции» можно более чем на половину сократить затраты на обоснование решений по сравнению со случаем, если бы сразу начать строить точные количественные модели или проводить дорогостоящие статистические и экспертные обследования. При этом оказалось, что частота рационального

использования разных типов шкал для получения оценок критериев соответствует правилу «20/80» Парето. Например, при исследовании больших (крупномасштабных) проблем, при разработке концепций развертывания масштабных проектов примерно в половине общего числа случаев удалось при обосновании решений ограничиться изменениями в номинальных шкалах; еще примерно половина от оставшегося числа случаев выработки решений соответствовала получению вполне удовлетворительных рекомендаций и «наилучших альтернатив» при использовании всего лишь порядковых шкал.

Следовательно, около 75% от общего числа проблем, решаемых в сложных проблемных ситуациях, оказываются вполне обоснованными даже при использовании качественных шкал критериев. И лишь примерно в 25% случаев на этапе детальной проработки решений и проектов ЛПР приходилось прибегать к использованию более совершенных, количественных шкал. Подобный опыт, конечно же, важен, поскольку при анализе проблемных ситуаций затраты на получение информации и моделирование составляют до 80% от общего уровня ассигнований на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки.

Своевременное доведение до топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц подобных прогнозных критериев обладает важным психологическим действием. Данная процедура помогает руководителям разного ранга и направления деятельности хорошо сориентироваться в рискованной перспективе и, кроме того, психологически готовит их к совместной работе по преодолению предполагаемых опасностей, влияющих на эффективность достижения цели. После подобной психологической подготовки очень эффективно проходит этап формирования рациональной стратегии управления рискованной деятельностью.

Разумеется, каждому предпринимателю необходимо знать, как уменьшить риск до приемлемого уровня. Каждое лицо, принимающее решение в бизнесе, должно заранее продумать, как оно будет снижать негативные последствия риска в случае возникновения неблагоприятных ситуаций. Как это делается конкретно, достаточно трудно объяснить без привязки к содержательной направленности предпринимательской деятельности. Например, значительно уменьшить риск можно на основе умелого прогнозирования и системного согласования целей и задач между отдельными бизнес-единицами холдинга, посредством передачи части риска другим фирмам путем хеджирования, а также методами страхования и самострахования. При этом самострахо-

вание реализуется путем создания специального резерва сил и средств на покрытие непредвиденных расходов и обеспечением покрытия убытков за счет части собственных ресурсов бизнес-единиц. Обычно самострахование целесообразно при угрозе уничтожения активных средств, стоимость которых невелика по сравнению с аналогичными показателями всего предприятия, или в случае риска потери значительного количества однотипного активного ресурса.

В случаях, когда риск рассчитать затруднительно или просто невозможно, принятие рискованных решений происходит с опорой на эвристические методы. По смыслу эвристика представляет собой совокупность неких логических правил и методических приемов, почерпнутых из опыта, для отыскания решений в ситуациях, которые просто не могут быть до конца формализуемы. Сущность эвристики хорошо выражает восточная мудрость, приписываемая Лао-цзы: «Если умный человек увидел, что он достиг успеха, он поступает так же в следующий раз; если его постигла неудача, он запоминает это, чтобы никогда больше так не делать».

Разумеется, надежность эвристик ничем не обусловлена, кроме веры и опыта. Тем не менее ими пользуются, и они дают возможность получить вполне качественные решения. Риск-менеджмент разработал свою систему эвристических правил и приемов для принятия решений.

Например, полагают [55], что в качестве эвристических правил риск-менеджмента хорошо зарекомендовали себя следующие утверждения:

- нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;
- нельзя рисковать многим ради малого;
- положительное решение принимается лишь при отсутствии сомнения;
- при наличии сомнений принимается отрицательное решение;
- нельзя считать, что всегда существует только одно решение, возможно, что есть и другое.

Легко убедиться, что первые четыре правила соответствуют пессимистическим взглядам на риск и стратегии полного неприятия риска. Последнее эвристическое правило риск-менеджмента — это, по сути, системный принцип множественности альтернатив, о котором мы уже достаточно много рассуждали.

А вот еще набор правил из того же источника. Он относится к сфере инвестирования. Автор полагает, что основные эвристические пра-

вила инвестирования существуют независимо от конкретного метода или способа. Они строятся на основе оценки альтернативной стоимости или издержек различных инвестиционных вариантов. Вот эти правила:

- сравнивайте возможную прибыль от инвестиций с уровнем процентных выплат в банке. Если процентные выплаты выше возможной прибыли, откажитесь от инвестиций;
- проверяйте, не «съедает» ли инфляция вашу прибыль, и убедитесь, что уровень рентабельности инвестиций превышает темпы инфляции;
- дисконтируйте и инвестируйте средства в наиболее рентабельные с учетом дисконтирования проекты;
- диверсифицируйте инвестиции по различным отраслям и сферам организации бизнеса.

В качестве примера эвристические правила риск-менеджмента по схеме «знай—делай», рекомендуемые для снижения инфляционного финансового риска, представлены в табл. 5.3.

Примерно подобные правила формулируются практически для любого вида предпринимательской деятельности.

Таблица 5.3

**Эвристические правила риск-менеджмента
по схеме «знай—делай», рекомендуемые для снижения
инфляционного финансового риска**

| Содержание риска | «Знай», что данный вид риска: | «Делай», чтобы снизить потери или убытки: |
|------------------|---|--|
| Рост инфляции | <ul style="list-style-type: none"> • снижает реальную стоимость финансовых активов; • повышает привлекательность отсроченных финансовых обязательств; • порождает опасность роста издержек производства; • активизирует процессы монополизации энергетических, сырьевых и коммуникационных рынков; • провоцирует рост процента за кредит | <ul style="list-style-type: none"> • диверсифицируй капитал; • бери в долг; • затягивай расчеты с поставщиками и кредиторами; • ускоряй инкассацию причитающихся средств; • репатрируй избыточную наличность; • инвестируй избыточную наличность; • выпускай товар неэластичного спроса; • корректируй показатели деятельности с учетом индекса инфляции |

5.3. Современные требования к управлению рисками

Безотносительно к сфере предпринимательства можно рассуждать лишь о концептуальном подходе к этим требованиям. При этом технология формирования множества приемлемых способов управления рисками в предпринимательской деятельности ничем особенно не отличается от классических методов генерации альтернатив (см., например, [12, 16, 38] и др.). За основу берутся базовые способы демпфирования риска, хорошо зарекомендовавшие себя на практике. Вот, например, как может формулироваться обобщенный алгоритм выбора основных мероприятий по снижению риска, а также принятия решения для их реализации по критерию «эффект — затраты» [12]:

1. Идентификация ведущего типа неопределенности и основных видов «существенных» рисков, свойственных планируемой предпринимательской операции:

- составить список возможных угроз по этапам процесса проведения предпринимательской операции;
- провести номинирование рисков по степени опасности их проявления, выявить тенденции путем ранжирования рисков и пропорции между ними;
- установить основные виды «существенных» рисков для рассматриваемой предпринимательской операции по правилу «20/80»;
- составить прогноз и оценить степени возможности (вероятности) проявления каждого из существенных рисков.

2. Оценка затрат на реализацию антирисковых мероприятий и ожидаемых ущербов:

- оценить затраты на реализацию каждого из организационных и технических (т.е. материальных и финансовых) мероприятий, способствующих надежному контролю над каждым из «существенных» рисков, сопровождающих предпринимательскую операцию;
- оценить средние взвешенные затраты на управление рисками с учетом вероятностей их возникновения и затрат на реализацию соответствующих антирисковых мероприятий;
- оценить ожидаемые величины ущербов в случае неблагоприятного развития событий по управлению рисками и опасности каждого из рискованных событий.

3. Определение перечня дополнительных мероприятий, направленных на придание гибкости плану управления рисками и уменьшение перерасхода средств, и окончательная оценка ожидаемых суммарных затрат на управление рисками в предпринимательской операции.

4. Сопоставление величин суммарного эффекта предпринимательской операции и ожидаемых суммарных затрат по п. 3 на управление рисками. Принятие решения о включении тех или иных мероприятий в план по критерию «эффект — затраты».

Среди базовых способов для формирования альтернатив управления рисками чаще всего встречаются такие, как (см., например, [4, 38, 23, 39, 5, 53, 49, 57] и др.):

- распределение риска между партнерами или участниками производственной операции (например, бизнес-единицами), передача некоторых рисков соисполнителям;
- создание резерва материальных ресурсов, сил и средств на покрытие непредвиденных расходов;
- страхование рисков отдельных составляющих или всей производственной операции в целом;
- демпфирование отдельных (частных) рисков по мере их возникновения.

Рассмотрим содержание наиболее распространенных на практике стратегий снижения риска, сформированных на основе указанных базовых способов. Как обычно, постараемся сделать, по возможности, представительный обзор, т.е. приняв во внимание наиболее распространенные виды предпринимательской деятельности. Что касается деталей технологии разработки способов управления рисками, то их подробно обсуждают в специальной литературе по каждому из видов предпринимательской деятельности.

Возьмем самый распространенный вид риска — финансовый. Мы уже отмечали, что основным проявлением финансового риска, например, для производства является неполучение дохода из-за технических или непроизводственных причин (дефицит ресурсов, недостаточный спрос или его полное отсутствие на производимые товары, инфляция и т.п.), а также наиболее тяжелое последствие неполучения дохода — банкротство. В финансовой деятельности наиболее распространены риски по операциям с ценными бумагами и валютой, риски кредитования, по депозитным и расчетным операциям, инфляционные и процентные риски. К финансовым рискам целесообразно также отнести риск неплатежа по потребительскому кредиту, хотя в такой ситуации одним из субъектов страхования является физическое, а не юридическое лицо.

Управление финансовыми рисками производится с целью снижения угрозы возникновения потерь при совершении финансовых операций или для компенсации опасных последствий неудачных финан-

совых предприятий. В этой связи можно выделить совокупность действий, предпринимаемых заранее, так сказать, *превентивных* (или *априорных*) действий, а также мероприятия, осуществляемые в процессе текущего администрирования, в том числе и после наступления неблагоприятных для финансовой операции событий (подобные действия следует именовать *апостериорными*). Понятно, что вклад в снижение риска финансовой деятельности каждого из указанных наборов действий различен.

Для установившегося режима на стабильном финансовом рынке, т.е. в отсутствие каких-либо признаков кризисных ситуаций, наиболее эффективен превентивный подход. Здесь напрямую работают классические приемы снижения финансового риска, в которых сконцентрированы знания, умения и навыки многих поколений финансистов. Главной задачей применения классических методов являются уменьшение вероятности возникновения потерь или убытков, а также снижение самих возможных значений ущерба минимального уровня. Об арсенале априорных мер и средств мы уже упоминали. Он достаточно широк. Это и избегание, и ограничение (лимитирование) риска, передача, хеджирование, диверсификация, страхование риска и самострахование и др.

Однако практически все рассмотренные нами априорные меры малоэффективны в случае неожиданного развития событий и возникновения непредвиденных ситуаций. В такие периоды рушатся все «домашние заготовки». И здесь приходится решать в административном режиме, быстро, на ходу адаптироваться к стремительно меняющейся среде. Главное — не опоздать с оценкой опасности ситуации. Своевременно принять меры, снижающие или локализирующие риск. И все же методы текущего администрирования обладают незначительной эффективностью. С их помощью в случае наступления рискованного события не удастся предотвратить весь ущерб, а можно лишь избежать части потерь.

И еще одно немаловажное обстоятельство, обусловленное необходимостью быстрого реагирования на неблагоприятное изменение ситуации. Тут менеджера подстерегаем опасность. Ведь, как известно, быстро — не всегда значит хорошо. Где-то скоропалительность решений поможет, а где-то навредит. Ведь можно перестараться и увидеть опасность там, где ее и нет вовсе. Особенно опасно назначать на должности, связанные с текущим администрированием, тех, кого обычно называют неудачниками. Говорят же в отношении таких, что «пуганая ворона куста боится». И еще «синдром неудачника» прояв-

ляется у разных людей по-разному: иные начинают лихорадочно «руководить», привнося сумятицу и неразбериху в действия других, иные замирают в ступоре, и от таких не дождешься своевременных указаний без окрика «сверху». Всякое бывает.

Что касается действий после наступления неблагоприятных для финансовой операции событий, то их цель — локализовать ущерб, не дать ему разрастись и выйти за рамки отдельной (частной) финансовой операции. Понятно также, что эффективность апостериорных действий по снижению ущерба также во многом зависит от знаний, умений и опыта менеджеров, и в этом смысле они сродни превентивным мерам.

Итак, мы рассмотрели содержание основных способов управления рисками. На их основе опытные риск-менеджеры формируют конкретный набор альтернатив для осуществления априорных мероприятий по управлению рисками, а также мероприятий текущего администрирования и даже предполагаемых апостериорных решений.

Сформированное множество альтернатив специалисты подвергают системному анализу прежде всего для выявления эффективного по Парето подмножества. Затем эффективные альтернативы неформально оценивают, дорабатывают с целью придания им необходимой гибкости и готовят рекомендации по их использованию в каждой из бизнес-единиц. После обсуждения с высшим руководством и уточнения содержания эффективные способы доводятся до топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц и сопровождаются методическими рекомендациями по их применению.

Но на этом функции риск-менеджмента не заканчиваются. На протяжении всей предпринимательской акции персонал подразделений управления рисками занят оценкой фактически достигнутых результатов. Другими словами, их рутинная деятельность — это контроль за процессом практической реализации стратегии управления рисками и разработка тактических рекомендаций. Именно эта кропотливая работа позволяет осуществить своевременное информирование топ-менеджеров и руководителей бизнес-единиц о существенных отклонениях результатов от намеченных и при необходимости готовить и представлять предложения для принятия решений по корректировке производственного процесса или риск-стратегии.

Не менее важна оценка фактически достигнутых результатов после завершения бизнес-операции. Делать это должны высшие руководители предприятия и отдельных бизнес-единиц совместно с руководством подразделения по управлению рисками. Именно на таком совме-

стном совещании происходит вынесение суждений относительно факта достижения (или не достижения) поставленной цели и принимается решение об эффективности проделанной работы.

После того как мы обсудили содержание процесса управления рисками и то, каким в настоящее время видится спектр управленческих действий, можно сделать некоторые обобщающие выводы относительно того, какими характеристиками должна обладать вся система риск-менеджмента.

На первое место среди таких характеристик сегодня ставят взвешенное отношение к объективному присутствию и закономерному возникновению рисков. Очень важно, что в современных условиях уже не является преступлением даже причинение вреда охраняемым законом интересам, если риск обоснован стремлением к достижению общественно полезной цели. Более того, уголовным законодательством России риск признается обоснованным, если указанная цель не могла быть достигнута не связанными с риском действиями (бездействием), а лицо, допустившее риск, предприняло достаточные меры для предотвращения вреда охраняемым законом интересам. При этом важно, чтобы риск не был сопряжен с угрозой для жизни многих людей, с угрозой экологической катастрофы или общественного бедствия (см. ст. 41 УК РФ).

Понимание этого важного обстоятельства позволило в настоящее время сформировать четкую стратегию риск-менеджмента. В частности, центральное место в стратегии риск-менеджмента сегодня занимает осознанное принятие превентивных мер для предотвращения незначительных рисков в условиях устойчивого развития экономики. Затем не менее важным считают оперативное реагирование и организацию текущих защитных мероприятий в случае внезапного возникновения рисков с последствиями среднего уровня тяжести. Как полагают, результат подобного отношения к рискам, а также решимость осуществлять превентивное и текущее воздействие на них оказывают стимулирующее влияние на высшее руководство предприятий. Это затем побуждает топ-менеджеров предприятий к сознательному принятию более значительных рисков с целью повышения прибыльности (акционерной стоимости) и ускорения роста организации. Таким образом, в спектр управленческих стратегий напрямую включают рискованный компонент. Без такого компонента стратегии сегодня просто невозможно представить ведение бизнеса.

5.4. Контроль и отчетность процесса управления рисками

Последний компонент эффективного управления рисками — структура контроля и отчетности. Эти взаимосвязанные процессы должны гарантировать, что охвачены все отклики на риски и что они осуществляются эффективно и остаются адекватными в свете изменяющихся условий. Решение именно этих задач и обеспечивает единый процесс контроля, обобщения и отчетности всех менеджеров предприятия перед его высшим руководством (например, перед советом директоров) по всем мероприятиям управления рисками в организации. Функционально ответственность за это обычно возлагается или на руководителя отдела риск-менеджмента, или на специально назначаемого «менеджера по рискам», или на подкомиссии высших менеджеров и генерального директора компании. При этом предусматриваются несколько видов контроля и отчетности.

Центральной темой всех видов контроля обязательно становится отчетность о приростах прибыли (акционерной стоимости) и финансовом росте предприятия в условиях рискованной деятельности.

Прежде всего это «внутренняя» отчетность по управлению рисками. Она должна тщательно соответствовать потребностям различных пользователей деловой информации по управлению рисками. Концептуальные оценки потребностей менеджеров различного уровня и пользователей в исходной информации по управлению рисками представлены в табл. 5.4. Разумеется, данные табл. 5.4 следует рассматривать именно как концептуальные рекомендации, задающие направление мысли для дальнейшей корректировки (доработки). Понятно; что для линейных менеджеров и рядового персонала бизнес-единиц подобная концептуальная информация малоприменима. Она слишком обобщена. И, следовательно, на основе данных табл. 5.4 потребуются обдумать и содержательно наполнить более широкий перечень сведений и данных, необходимых для решения конкретных производственных или финансовых задач.

Таким образом, сама доработка будет проводиться уже с учетом специфики управления рассматриваемым предприятием и применительно к конкретным задачам и условиям работы пользователей. Это позволит наладить оперативный обмен и учет при обеспечении необходимого качества деловой информации в рамках конкретной бизнес-единицы.

Общие требования к качеству такой информации легко сформулировать на основе общесистемных принципов цели и однозначной

Таблица 5.4

Концептуальные оценки потребностей менеджеров различного уровня и пользователей в исходной информации по управлению рисками

| Лица, принимающие решения, и пользователи. Цель получения информации | Содержание информации |
|---|---|
| Совет директоров и большинство высших менеджеров. Получение знаний о наиболее существенных рисках для предприятия | Список основных рисков, стоящих перед организацией и основными бизнес-единицами. Обобщенные и итоговые данные по указанным рискам |
| Совет директоров. Повышение убежденности в том, что процессы управления рисками осуществляются эффективно | Информация о появляющихся рисках и сбалансированности решений относительно их проявлений как новых возможностей и (или) угроз |
| Топ-менеджеры и высшие руководители бизнес-единиц. Улучшение понимания содержания процесса обеспечения прироста прибыли в условиях рисков, а также возможностей контроля; текущая информация об изменениях, происшедших после воздействий | Информация о спектре допустимых воздействий с указанием управляемых менеджментом рисков. Сравнительная информация об изменениях основных показателей риска, о степени соответствия усилий менеджмента результатам |

семантики. Все сообщения, указания и критерии должны быть краткими, однозначно толкуемыми, доводиться в короткие сроки и в терминах потребителя информации (по возможности в стандартизированной и согласованной форме). Например, для бизнес-единиц очень важной является информация о существенных деловых рисках в рамках делегированной свободы принятия тактических решений и диапазонах ответственности. Свобода принятия решений необходима хозяйственным субъектам, но эта свобода никак не должна входить в противоречие с ответственностью, нужно соблюдение разумного баланса между правами и обязанностями. В противном случае, когда допущена излишняя свобода или чрезмерно раздуты обязанности, трудно избежать злоупотреблений, безынициативности или безответственности. Все это в итоге приводит к снижению эффективности функционирования предприятия.

Однако для обеспечения уверенности в эффективном управлении рисками менеджменту бизнес-единиц следует представлять только проанализированную и систематизированную информацию о существенных факторах предпринимательских рисков. В идеале ее следует сохранять в единой базе данных, доступной всем лицам, занятым в

управлении этим бизнесом. Но это еще не все. Как правило, бизнес-единицы живут за счет собственных прибылей. А раз так, то для руководителей этих почти самостоятельных организаций немаловажно вовремя получить квалифицированную информацию о том, какие из возможностей приводят к наиболее быстрым выигрышам при осуществлении тех или иных реакций на риски. Например, эта информация могла бы быть им представлена в форме сравнительного анализа уже полученных результатов для тех или иных откликов на риски. В свою очередь, высшее руководство предприятия стремится почерпнуть в функциональных отчетах бизнес-единиц достаточное количество данных для адекватного контроля и оценивания эффективности исполнения тактических задач управления деловыми рисками.

И наконец, каждый руководитель в современных условиях уже хорошо понимает, что ни одно дело невозможно полностью отрегулировать сверху. Очень много зависит от исполнителей. Наибольшего эффекта можно достичь только в том случае, когда функционирование предприятия эффективно организовано, т.е. выполнены все необходимые условия для эффективной работы:

- для исполнения каждой конкретной функции или решения отдельной задачи исполнители подобраны наилучшим образом;
- исполнителям поставлены конкретные задачи, и их решение обеспечено всем необходимым (рабочее место, материалы и оборудование, информация, время);
- исполнителям предоставлена свобода принятия технических решений в рамках делегированных им полномочий;
- организован и проводится контроль за работой;
- подготовлены резервы для оказания помощи исполнителям при необходимости.

Некоторые из указанных элементов эффективной организации работы предприятия на практике выполняются как бы автоматически. Например, если производство организовано по принципу конвейера, то каждый из работников уже закреплен на своем участке этого конвейера, а исполнение им производственных операций отработано до автоматизма. Однако часто подобного жесткого закрепления персонала за отдельными работами нет. Более того, часто ценность работников определяется как раз тем, что каждый из них может качественно исполнять несколько различных работ. В таком случае возникает необходимость оптимального распределения работников по работам, чтобы, например, максимизировать эффективность или минимизировать затраты.

В любом случае при назначении на ту или иную должность обязательно следует учитывать индивидуальное отношение исполнителя к возможным рискам при выполнении соответствующей работы. После принятия решения о закреплении исполнителя за конкретной работой до него немедленно должны быть доведены должностные обязанности, а перед началом работ проведена проверка понимания обязанностей по управлению рисками. Чтобы не отвлекаться от существа вопросов управления рисками, мы не будем обсуждать технику решения задач подбора персонала в указанной постановке вопросов, а делаем это ниже.

Очень важно правильно нацелить исполнителей и четко поставить им задачу, т.е. задача должна быть поставлена в терминах цели, а не иметь вид лозунга типа «Сделайте все возможное!». Исполнитель должен четко представлять, какой именно результат он обязан получить. У него не должно быть никаких сомнений в том, какие ресурсы отпущены на решение задачи и за какое время должен быть достигнут требуемый результат. Исполнитель должен знать, в чем и какая конкретно свобода принятия решений ему предоставлена, а также при каких условиях он может запросить у вышестоящего руководства помощь.

Не менее важна и исходная информация для выполнения персоналом предприятия тех или иных функций. Эту информацию целесообразно рассматривать по нескольким уровням обобщения. Прежде всего каждый исполнитель должен быть в необходимой степени ознакомлен с общим замыслом предпринимательской операции, а также представлять, как структурно связаны те или иные антирисковые действия и конкретные деловые риски. Немаловажно также снабдить исполнителей информацией о ведущем типе неопределенности для проводимой предпринимательской операции, а также о совокупности управляемых факторов для контроля изменений в интенсивностях проявления рисков. Технически это может быть осуществлено путем предоставления персоналу индивидуальных допусков к информации о рисках, содержащейся в единой базе данных предприятия, включая план мероприятий по управлению рисками и все задокументированные сведения по проанализированным факторам рисков.

Важным элементом любого управления является контроль. При проведении предпринимательской операции именно контроль позволяет руководителям разного уровня эффективно реализовать принцип разделения труда на практике. Но разделение труда предполагает обязательное делегирование полномочий исполнителям. Поэтому каждое вышестоящее решение не должно ограничивать инициативу

«на местах», поскольку только тот, кто непосредственно делает что-то в данный момент в конкретном месте, лучше всего знает, как это сделать «здесь и сейчас». Другими словами, при правильно организованном контроле и управлении рисками принцип разделения труда трансформируется в принцип неокончателности и свободы принятия исполнителями локальных решений. И именно правильно организованный контроль действий исполнителей позволяет, с одной стороны, придать им необходимую самостоятельность, а с другой — избежать мелочной опеки.

Контроль — это такая же целенаправленная деятельность любого руководителя, как и любая планируемая им операция. Поэтому для достижения необходимого эффекта контроля его также нужно тщательно спланировать и организовать. Классическая форма организация контроля предусматривает его проведение в три стадии:

- предварительный — контролируется готовность трудовых, материальных и финансовых ресурсов;
- текущий — контролируется работа исполнителя его непосредственным начальником;
- итоговый — контроль ЛПР фактически достигнутых результатов, когда операция закончена или истекло отпущенное на нее время.

Все операции контроля целесообразно тщательно планировать. Это не только дисциплинирует будущую деятельность, но и является хорошим способом получения дополнительной информации для будущего управления рисками. Представьте себе, как составляют план. Конечно, вначале нужно просто мысленно, а лучше текстуально наметить, что предстоит проделать в будущем, чтобы достичь поставленной цели. Здесь прежде всего мысленно увидите процесс подготовки к началу действий, т.е. непременно придете к выводу о тех действиях, которые мы уже текстуально отразили, говоря о первой стадии контроля перед началом работ. Именно при планировании действий на первой стадии вы как ЛПР сможете безошибочно определить основные направления и конкретные элементы предварительного контроля — сроки, ресурсы, эффективность и качество исполнения отдельных подготовительных операций и работ. От этого результата сразу перекидывается мостик к новой информации об основных объектах и точках контроля.

Как известно [60], нет ничего свободнее человеческого воображения; пусть оно и не может выйти за пределы первоначального запаса идей, доставляемых внутренними и внешними чувствами человека, зато оно обладает способностью безгранично соединять и отделять

эти идеи, следуя за его фантазией и вымыслом. Не вызывает сомнения, что существует некий генетический механизм комбинирования различных мыслей и идей, рождающихся в нашем сознании.

Действие такого генетического механизма содержательно реализуется посредством возможности образовывать новые связи между нашими мыслями. Предполагают, что для этого мозг использует операции, базирующиеся на принципах сходства, смежности во времени или пространстве и причинности. Например, увиденный нами портрет естественно переносит наши мысли к оригиналу — принцип сходства; упоминание о каком-то одном помещении в некотором известном нам здании естественно ведет нас к воспоминанию о других — принцип смежности; увидев раненого, мы едва ли можем удержаться от мысли о воспринимаемой им боли — принцип причинности.

Таким образом, на основе ассоциативного размышления вы произвольно начинаете получать информацию из самого процесса планирования! И этому способствует превосходно работающий в нашем сознании генетический механизм, дарованный нам природой. Все это затем позволяет нам сделать следующий шаг в информационном моделировании — обоснованно указать исполнителям плановые значения и границы допустимых отклонений от заданий по главным результатам. По сути, этим устанавливают границы свободы принятия решений по исполняемым работам.

После того, как это сделано, руководители совместно с исполнителями устанавливают порядок представления текущих сообщений, промежуточных докладов и окончательных отчетов. До исполнителей также доводят порядок взаимодействия при затребовании резервов активных средств в случаях возникновения форс-мажорных обстоятельств. Как мы уже отмечали, для этого концептуально на уровне замысла планируют экстраординарные реакции на существенные нарушения заданий и предварительно решают, что нужно будет срочно предпринять в той или иной ситуации и какие примерно объемы резервов основных видов активных ресурсов потребуются.

На второй стадии организации и проведения контроля детально оформляют полномочия исполнителя для принятия локальных решений по заключению текущего контроля результатов финансовой операции. Это очень важно — формально определить степень ответственности менеджеров и конкретных исполнителей за допущенные в процессе работы риски. Все и всегда должны точно представлять меру ответственности за негативные последствия своих решений. Только при полной информированности персонала об ответственности за риск действи-

тельно будут приниматься продуманные, но не волюнтаристские решения, а непринятие решения, бездействие, безынициативность будут рассматриваться как серьезная профессиональная некомпетентность. Только в таком аспекте рассмотрения проблемы управления рисками будет обеспечена защита предприимчивых, небезразличных, творческих личностей, которых постигла неудача после того, как ими были предприняты все необходимые, разумные и обоснованные действия. Никто не застрахован перед неудачей в рискованной акции, но страх перед ней не должен довлеть над необходимостью, инициативностью и решительностью действий.

Завершающая, третья стадия контроля — это комплексная оценка реально изменяющейся ситуации и принятие текущих решений по управлению рисками, а также апостериорная оценка эффективности проведенной предпринимательской операции. На этой стадии принцип неокончателности и свободы принятия решений реализуется в отношении всей предпринимательской операции, а также закрепляется опыт (как положительный, так и отрицательный), и на этой же завершающей стадии формируются конкретные научные представления об управлении рисками в предпринимательстве. Не менее важна завершающая стадия контроля для оценки эффективности затрат на управление рисками. Ведь совершенно очевидно, что эффект в любом предприятии достигается только за счет каких-то затрат ресурса. Так и при управлении рисками: реализация любого мероприятия, ориентированного на управление, в частности демпфирование риска, имеет свою стоимость.

Например, при страховании такой стоимостью является величина затрат на страховые взносы, при трансфере риска — выделение части прибыли тем, кто принял на себя ответственность за часть риска, при хеджировании, например, с помощью покупки опционов стоимость затрат определяется величиной опционной премии. Также понятно, какой окажется стоимость снижения риска, если предприниматель прибегает к созданию резервов материальных или финансовых ресурсов, сил и средств на покрытие непредвиденных расходов или обращается к диверсификации. При резервировании платой за снижение риска являются затраты на создание резервов, а также уменьшение оборачиваемости капитала и возможное ухудшение использования основных фондов, что в конечном итоге приводит к снижению прибыли. Если предприниматель прибегает к диверсификации, то он должен помнить, что такой способ снижения риска в принципе приводит к снижению ожидаемого уровня прибыли, поскольку высоко-

доходные и одновременно высокорискованные операции перемежаются надежными, но малодоходными предприятиями.

Мы также отмечали, что достаточно мягкой формой избегания риска является метод лимитирования, например в форме установления предельного размера кредита, предоставляемого клиенту. Вместе с тем, указывают многие авторы (см., например, [16]), здесь, как и при диверсификации, наиболее часто в качестве «платы» за снижение риска выступает снижение отдачи вследствие принятых ограничений и исключения из рассмотрения привлекательных в плане доходов и прибыли вариантов. Таким образом, каждый из методов снижения риска отличается от других свойственной ему эффективностью воздействия на риск и вполне определенными затратами на реализацию данного метода.

Вопросы и задания

1. Какова структура риск-менеджмента?
2. В чем заключаются стратегия и тактика риск-менеджмента?
3. Назовите стратегические направления снижения риска в предпринимательстве.
4. Каковы основополагающие концепции и принципы теории принятия решения в рискологии?
5. Назовите основные этапы принятия решений в задачах управления рисками.
6. Каковы необходимые условия для эффективной работы организации в целях снижения уровня риска?

6. ЗАДАЧИ ИДЕНТИФИКАЦИИ И ПРОГНОЗИРОВАНИЯ РИСКОВ В ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

6.1. Анализ априорной информации о рискованной деятельности

Предположим, предприниматель решился на рискованное предприятие. Это означает, что он надеется получить то, чего он никогда не получил бы, действуя в спокойном, нерискованном режиме. Но должно ли это означать, что за такой его решимостью пойти на риск последует безрассудство? Вовсе нет. Ведь согласно нашим предположениям, наш предприниматель — рациональный субъект и хорошо понимает, что его могут ожидать крупные потери, возможно, даже крах. Рациональность мышления подтолкнет его задуматься над двумя альтернативными поступками перед началом предпринимательской операции.

Одна из альтернатив поведения может быть нами условно названа «сверхрешительной» стратегией по аналогии с известной наполеоновской позицией, сконцентрированной во фразе: «Надо ввязаться в бой, а там — посмотрим!» Содержание решений предпринимателя, принимаемых в рамках подобного поведения, полностью определяется результатами априорной оценки будущих рисков. Основной задачей управления рисками является снижение управленческой неопределенности. При этом предприниматель может руководствоваться, например, личным опытом, интуицией или же использовать научные методы. На основании априорных оценок риска он проводит планирование антирисковых мероприятий и затем незамедлительно начинает действовать.

Что касается фактической неполноты или неточности априорных данных о рисках и следующих из этой неопределенности будущих неожиданных неприятностей, то предприниматель надеется в будущем

успешно демпфировать риски в ходе текущего администрирования (текущего управления рисками). Таким образом, главным достоинством «сверхрешительной» стратегии поведения можно справедливо считать оперативность действий. Действуя согласно подобной стратегии, предприниматель выигрывает главное — время на непосредственное проведение операции и, возможно, дополнительную прибыль. Ведь, как известно, кто не успел — тот опоздал. Однако «быстро сунуться в воду, не зная броду», может оказаться и очень опасным предприятием.

Так, может быть, не торопиться? Может быть, подождать? Может быть...? Подобные сомнения позволяют нам условно назвать альтернативную стратегию поведения «осторожной». Ведь риск принятия того или иного варианта решения относительно будущих действий во многом определяется ресурсами, имеющимися в распоряжении у предпринимателя. Действуя в рамках «осторожной» стратегии, предприниматель может предпочесть отложить принятие окончательного решения до получения дополнительной информации о развитии будущей рискованной ситуации. В качестве такой информации в предпринимательской деятельности рассматривают не только все объективные факты. Предприниматель не пренебрегает любыми предположениями, которые влияют на восприятие лицом, принимающим решения, сущности и степени неопределенности, связанных с операцией. Особенно это проявляется на фондовом рынке, где почти любое событие может стать причиной изменения котировок ценных бумаг. Поэтому все из того, что потенциально может снизить степень неопределенности, будь то факты, оценки, прогнозы, обобщенные ассоциации или слухи, — все рассматривается как деловая информация.

Рассмотрим конкретный пример. Предприниматель занят изданием «глянцевых» журналов. Он решает вопрос об увеличении тиража какого-то конкретного журнала, который начал издаваться в прошлом году. Это обещает существенную дополнительную прибыль, если все дополнительные экземпляры будут проданы. Однако если спрос на журнал не увеличится, то дополнительный тираж — это чистые убытки. Будут ли оправданы дополнительные расходы на увеличение тиража? Стоит ли рисковать? Для составления прогноза величины спроса предприниматель рассматривает «осторожную» стратегию: назначение специальной скидки с подписной цены журнала лицам, чьи имена уже находятся в рассылочной ведомости. По результатам реализации этой стратегии можно будет получить ответы на два вопроса: «Какова должна быть величина этой специальной скидки с подписной цены журнала?» и «Делать или не делать скидку?».

Разумно в качестве критерия (т.е. в качестве целевой величины результата) принять долю положительных ответов на предложение новой подписки по сниженной цене, умноженную на новую цену журнала. Эта величина соответствует цели предпринимателя, и ее можно измерить напрямую. На основе значений целевой величины можно просчитать прибыльность снижения подписной цены. Пусть для определенности предполагаемая новая (сниженная) цена журнала составляет \$4, а число людей, которым направляется предложение о подписке по сниженной цене, равно 100 000; пусть также затраты на рассылку предложения составляют \$0,1 на одного человека. Допустим, что предприниматель на основе личного опыта может предположить, что процент положительных ответов будет от 1 до 5, причем у него нет оснований полагать, что какое-либо конкретное из указанных значений более вероятно, чем другое. Это означает, как мы ниже увидим («принцип недостаточного основания»), что каждому возможному значению процента положительных ответов соответствует условная вероятность 0,2 (т.е. равновозможно 1 из 5).

Результат проведения этой акции, как мы уже отмечали, будем измерять величиной ожидаемой прибыли (возможно, со знаком минус, т.е. убытком). Ее будем вычислять для каждого предполагаемого значения процента положительных ответов на высланное по почте предложение о подписке по сниженной цене. Формула для вычисления очевидна: разность между величиной полученного дополнительного дохода и суммой издержек, связанных с рассылкой по почте (\$10 000). Величина дополнительного дохода определяется по очевидной формуле: $\$4p \cdot 100\,000$, где p — процент положительных ответов, выраженный в виде десятичной дроби. Например, если $p = 0,01$, то величина ожидаемой прибыли составит $\$4 \cdot 0,01 \cdot 100\,000 - \$10\,000 = -\$6000$. Результаты вычисления величины ожидаемой прибыли для каждого предполагаемого значения процента положительных ответов представлена в табл. 6.1.

Таблица 6.1

Результаты вычисления величины ожидаемой прибыли для каждого предполагаемого значения процента положительных ответов

| Значения процента положительных ответов | 0,01 | 0,02 | 0,03 | 0,04 | 0,05 |
|---|---------|---------|--------|--------|----------|
| Величины ожидаемой прибыли | -\$6000 | -\$2000 | \$2000 | \$6000 | \$10 000 |

Таким образом, как это следует из данных табл. 6.1, только при доле положительных ответов не менее 0,025 (среднее между 0,02 и 0,03) выгодно предлагать рассматриваемый журнал по цене \$4, поскольку затраты на получение этой информации впоследствии окупятся. Что касается средней величины ожидаемой прибыли от подобной осторожной стратегии — предложить читателям журнал по цене \$4, — то с учетом величин условных вероятностей, равных 0,2, полученных на основе принципа недостаточного основания, она составит:

$$0,2 (-\$6000 - \$2000 + \$2000 + \$6000 + \$10\ 000) = \$2000.$$

Следовательно, в среднем такой подход является выгодным.

Предположим теперь, что предприниматель мог бы получить информацию о размере процента положительных ответов при помощи опроса не всех, а только некоторой части из бывших подписчиков журнала. Это сократит затраты на рассылку предложений. Но будет ли информация такой же точной? Этот вопрос можно было бы сформулировать по-иному: сколько предприниматель согласится заплатить за информацию для управления риском? Или иначе — какова цена информации? Но вопрос о цене всегда неотделим от вопроса о качестве: чем выше качество предлагаемого товара, тем выше цена на товар. И это справедливо.

Совершенно полная и точная информация позволяет полностью исключить неопределенность и, таким образом, будет обеспечивать выполнение необходимого условия отсутствия риска. Такая информация будет гарантией выбора оптимального варианта. На этом основании можно уже более формально определять ценность информации. Например, можно предложить считать, что ожидаемая ценность совершенно полной и точной информации равна разности между ожидаемой выгодой, полученной от реализации предпринимательской операции, и ожидаемыми затратами на получение этой информации. Естественно, несовершенство информации, как в случае выборочных данных по результатам опроса подписчиков журнала, снижает ее ценность. При этом выборочные данные тоже достаются не бесплатно.

Таким образом, когда предприниматель планирует некую рискованную экономическую операцию, ему обязательно нужно принять решение о том, каким образом он будет получать требуемую для управления самой операцией и сопровождающими ее рисками информацию. При этом концептуально он может выбирать из двух альтернативных стратегий:

- сразу начать действовать, используя для принятия решений только априорную информацию об условиях проведения операции;

- не торопиться с началом непосредственных действий в рамках рискованной экономической операции, а провести специальную предваряющую операцию — информационную разведку — для получения дополнительной информации о характеристиках рискованной ситуации в будущем.

Первая стратегия базируется на значительном оптимизме и уверенности ЛПР в том, что имеющаяся у него априорная информация вполне достоверная, полная и точная. Мы условно назвали такую стратегию «серхрешительной», поскольку ею может воспользоваться не каждое ЛПР, а лишь те руководители, которые абсолютно уверены в своих силах, в своей непогрешимости и прозорливости. Эта стратегия решительно отменяет все сомнения в том, что прямо по ходу операции удастся успешно демпфировать все внезапно возникающие неучтенные риски и что на это вполне хватит только имеющихся собственных ресурсов, а чего не хватает — восполнит личный опыт и виртуозное администрирование.

Альтернативная стратегия — это отражение преобладания пессимизма в мотивах поведения ЛПР. Это «осторожная» стратегия. Выбирая ее, ЛПР боится себя тем, что старается побольше узнать об особенностях будущей рискованной акции. Для этого предприниматель готов пожертвовать частью имеющихся у него ресурсов — заплатить за информацию о будущих неопределенностях и рисках. Иными словами, для такого предпринимателя существует четкое представление о том; что информация — это вполне выгодный товар, что приобретение такого товара может принести выгоду. В то же время предприниматель, выбирающий «осторожную» стратегию начала рискованной экономической операции, осторожен до конца — он считает, что за полезную информацию никак нельзя заплатить больше, чем она на самом деле стоит.

Ценность информации он определяет через величину прироста прибыли по сравнению со случаем, когда приходится действовать наудачу, т.е. не имея такой информации. Естественно, что эта оценка будет субъективной, поскольку ценность прироста прибыли не совпадает с абсолютной величиной прибыли, а зависит также от экономического состояния нашего предпринимателя перед началом планируемой рискованной операции и других факторов. А поскольку это, так, то решение о приобретении дополнительной информации должно быть обосновано лично предпринимателем. Именно с этой целью — с целью принятия решения о том, какая информация нужна, какого качества (точность, надежность, полнота, достоверность) и к

какому сроку — ЛПР решает задачу идентификации и прогнозирования рисков в своей предпринимательской деятельности, а также планирует и проводит специальную информационную подоперацию.

Что же следует положить в основу планирования информационной подоперации? Разумеется, общесистемный принцип цели. Именно из представления, базирующегося на том, что риск представляет собой любые неопределенные проявления будущего, влияющие на достижение цели экономической операции, немедленно следует, что начинать идентификацию рисков следует с рассмотрения целей предприятия и выявления среди них критических. Каждый потенциальный риск должен изучаться, объясняться и измеряться, чтобы определить, чем конкретно его проявления могут обернуться для организации. Это крайне необходимо для успешного управления рисками.

Ясно, что от того, насколько верно и точно ЛПР сможет предсказать будущие условия проведения экономической операции, во многом будет зависеть и то, насколько верно этот предприниматель найдет подходящие способы достижения цели. При этом прежде всего важно выяснить, какие из фрагментов рискованных условий будут ведущими, главными, а какие — второстепенными.

Это хорошо известный нам принцип «20/80». Затем все ведущие факторы риска нужно будет обязательно номинировать на группы в зависимости от наличия или отсутствия в природе фактора интеллекта. В номинационную группу с именем «объективные»/включить факторы, проявления которых не зависят от воли людей. Это, например, все природные феномены (погодные и климатические условия, смена времен года и суток), все законы, вскрытые точными научными методами (биологические, физические, химические, математические), и т.п.

Другая номинация — это «субъективные» факторы. В нее следует занести важные обстоятельства, которые обусловлены физическими, волевыми, морально-этическими, культурными, религиозными, образовательными и другими особенностями, свойственными конкретным людям, вовлеченным в подготовку и проведение рискованной экономической операции. Сделать это необходимо не только потому, что сущность риска для «объективных» и «субъективных» факторов различна. Как правило, коренным образом различаются методы управления рисками, порождаемыми объективными и субъективными факторами.

Далее ЛПР следует в каждой из подгрупп объективных и субъективных факторов выделить те элементы, которые способствуют росту прибыли в ходе проведения рискованной экономической операции или, наоборот, мешают достижению этой цели, приводят к росту

убытков и потерь. Все эти факторы должны стать объектами приложения усилий на этапе формирования конкретных альтернатив по управлению риском. Поэтому завершающий этап процесса номинирования факторов риска — это разделение групп факторов на те, которыми можно управлять, на которые ЛПР сможет влиять в нужном для него направлении, и те, на которые он повлиять никак не сможет и ему придется смириться с их проявлением как с неизбежностью. Получившиеся группы будем называть управляемыми и неуправляемыми факторами соответственно.

Схематично рассмотренный нами процесс номинирования факторов риска представлен на рис. 6.1. Схематичность его в том, что мы не указали на схеме этап вычлечения существенных факторов риска и пока ничего не сообщили о том, откуда предприниматель может почерпнуть необходимую информацию для того, чтобы выносить номинационные суждения о существенности, субъективности, управляемости и др.

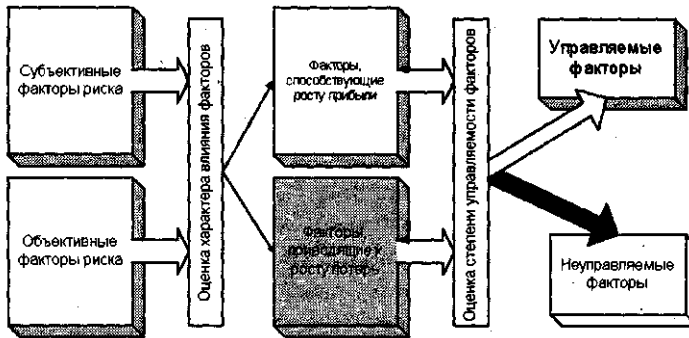


Рис. 6.1. Процесс номинирования факторов риска

Исследования указывают на то, что в основу тех или иных суждений ЛПР кладется вся доступная ему информация, относящаяся к сфере рассматриваемой предпринимательской деятельности. Еще раз напомним, что под словом «информация» в нашем контексте мы договорились понимать не только все объективные и достоверные факты. К информации мы относим все сообщения о любом событии (истинном (или мнимом, предполагаемом, ожидаемом или возможном), которое может стать причиной изменения экономической ситуации на рынке товаров и услуг, а также любые предположения и догадки, любые оценки и прогнозы, обобщенные ассоциации и даже слухи. Все, что не является финансовым или материальным, но что существенно влияет на

эффективность рассматриваемой экономической деятельности, что на практике называют «деловой информацией». Такая информация может быть получена на основе объективных научных данных, это могут быть сообщения по линии масс-медиа, какие-то личные наблюдения, мнения экспертов, друзей, знакомых, родственников и пр.

При этом из опыта точно установлено, что менеджеры на разных уровнях иерархии управления по-разному оценивают точность, надежность, достоверность сведений, поступающих к ним из разных источников, они по-разному им верят, придают разный вес. Степень доверия нескольких основных категорий менеджеров к информации о рисках, полученной из разных источников, представлена на прямоугольной диаграмме на рис. 6.2 значениями уровней доверия к тому или иному источнику информации.

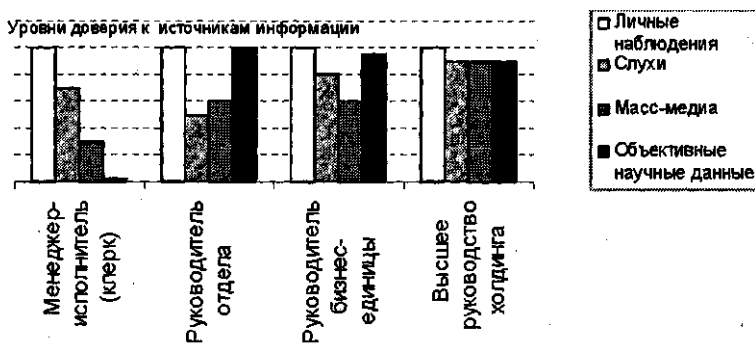


Рис. 6.2. Значения уровней доверия к тому или иному источнику информации для различных категорий менеджеров

Как интерпретировать данные, представленные на рис. 6.2? Первое, что бросается в глаза, — это несомненное главенство личных наблюдений и опыта почти над всеми другими источниками информации. А как же иначе? В первый год после открытия гибнет до 90% новых бизнесов. Их место тут же занимают все новые и новые. Идет жесткая конкурентная борьба. Выжить в этой борьбе может только тот, кто оказался сметливее, проворнее, решительнее, инициативнее. Но не только. Повезет раз, повезет другой... Но, если после этого жизнь ничему предпринимателя не научила, если он сразу не фиксирует в своем сознании и сразу не возьмет на вооружение то, с чем лично ему уже приходилось столкнуться именно в его деле, он немедленно погибнет в жестокой конкурентной борьбе. Поэтому личный

опыт и личные наблюдения — это основа основ управления рисками в своем деле. А дальше — это только особенности, обусловленные спецификой личных функций и особенностями «науки выживания» в конкурентном состязании с коллегами по профессии на своем уровне иерархии в организации.

Например, на уровне клерка в качестве следующего по значению источника информации выступают слухи, а вот сведения научного характера его, как правило, мало интересуют. Зато научные методы и отчасти сведения из средств массовой информации — это то, что необходимо в работе руководителя отдела (группы, звена и т.п.). От него требуется принимать количественно обоснованные решения по увеличению прибыли, он заинтересован в том, чтобы использовать современные методы оценки эффективности рискованной деятельности. Кроме того, он должен обладать достаточным кругозором, чтобы методически правильно ставить задачи и организовывать работу подчиненных, своевременно внедрять новое в работу подчиненного ему отдела. Руководитель отдела — это основная организующая сила на любом предприятии. Руководитель бизнес-единицы во многом похож в своих предпочтениях относительно источников информации на руководителя отдела. Однако в силу большей оторванности от конкретных людей и задач и более высокого личного статуса руководитель бизнес-единицы меньше верит тому, что вещают масс-медиа, а больше обращает внимание на кулуарные слухи.

Что касается уровня высшего руководства холдингов, то менеджеры подобного масштаба объективно вынуждены равномерно черпать информацию из всех доступных им источников. Статус такого руководителя требует от него постоянно прибегать к информации из официальных источников, справочников, из приказов вышестоящего руководства и должностных инструкций, а также из средств массовой информации. Это в определенной степени делает его заложником навязываемых извне мнений, несколько сковывает личную инициативу для принятия решений.

Таким образом, каждому руководителю на его уровне ответственности немаловажно знать виды возможных рисков, их характеристики и как можно больше подходящих способов воздействия на эти риски. Предприниматель должен заранее предусмотреть способы влияния на факторы, увеличивающие прибыль, а также способы уменьшения негативных последствий риска путем воздействия на факторы, провоцирующие возникновение потерь.

6.2. Основные технологии исследования предпринимательских рисков

В чем же состоит содержание задачи и каковы основные технологии идентификации рисков в интересах предпринимательской деятельности? Попытаемся разобраться в этих вопросах. Оказывается, ответы вполне определяются системным видением источников и способов получения информации для принятия управленческих решений. В итоге и цели предпринимательства, и факторы его эффективности (главным образом прибыльности), а также основные риски, возникающие на пути достижения этих целей, могут быть установлены и измерены в ходе проведения общих и локальных целевых исследований.

Начинать следует с концептуального уровня идентификации рисков. Информация, полученная именно на этом уровне, окажет определяющее влияние на будущий процесс управления рисками. Применяемые на концептуальном уровне исследования методы и технологии исследования рисков предполагают получение информации в качественных шкалах (номинальной, порядковой, бальной и т.п.). Надежную информацию в подобных шкалах можно получить в ходе деловых бесед, семинаров и симпозиумов, а также применения методов экспертного оценивания (например, «мозгового штурма», морфологического анализа К. Цвикки, игрового синтеза и др.). Не менее интересны и продуктивны по своим результатам технологии, основанные на использовании метода сравнения. При таком подходе мы как бы задаемся вопросом: а как там с этим у других? А что другие по этому поводу думают и делают?

Прежде всего необходимо как можно точнее определить, с каким из возможных проявлений риска придется сталкиваться. При этом мы, разумеется, принимаем во внимание подавляющую тенденцию. В отношении проявления мы различаем риск как «возможность», риск как «опасность» и риск как «неопределенность».

Первое проявление, т.е. риск как «возможность», означает, что главным образом прослеживается связь между риском и доходом: чем больше риск, тем больше и возможный успех, доход.

Риск как «опасность» связывается с возможностью таких событий, за которыми, как правило, следуют негативные последствия для организации. Потенциально к числу таких событий, за которыми обычно следуют материальные потери и моральный ущерб для организации, относят аварии, катастрофы, хищения, шпионаж, шантаж, мошенничество, судебные иски и т.п.

И, наконец, проявление риска как «неопределенности» во многом связывается с психологическими представлениями человека о неизведанном, неизвестном. Как правило, неизвестность пугает. В отношении ее последствий люди почти всегда предстают как пессимисты, причем такое настроение распространяется на оба возможных исхода — и на размер «успеха», и на масштабы «неудачи».

После того, как риски концептуально идентифицированы, менеджмент переходит к измерениям на операциональном уровне — на уровне решаемых задач в рамках намеченных на концептуальном уровне целей. Другими словами, после глубокого уяснения целей и понимания существа того, что фирма будет делать, а также что может помешать ей это сделать, риск-менеджмент производит оценку влияния предполагаемых рисков на бизнес. Оценка возможного влияния и соответствующих вероятностей возникновения тех или иных исходов следует осуществлять с учетом того, что может существовать диапазон возможных результатов, а также что риск может случаться неоднократно в течение определенного периода.

С учетом подобных осложнений целесообразно оценивать наиболее пессимистический сценарий, например, на 12-месячный период. При этом обязательно следует учитывать финансовое влияние, влияние на жизнеспособность и цели организации, а также влияние на политическую чувствительность и общественный резонанс. Результаты подобного анализа на операциональном уровне также могут выражаться в качественных или количественных шкалах с обязательной проверкой их согласованности.

Идентификация и измерение рисков охватывают много профессиональных дисциплин, включая инженерные, делопроизводство, математику и финансовые дисциплины, а также многочисленные взаимодействия между этими различными профессиями и дисциплинами. Международные стандарты создаются и развиваются по одному из нескольких направлений, которые являются тем или иным приближением к понятию «количественные методы». Текущее и будущее развитие количественных методов осуществляется по двум направлениям: с одной стороны, существует и продолжает совершенствоваться методология измерения определенных рисков (их вероятности и степени воздействия); с другой стороны, агрегирование рисков позволяет привлечь статистические методы для определения либо общего влияния на техническую или коммерческую деятельность, либо совокупного влияния на акционерную стоимость.

Риск может выявляться различными способами: от сложного вероятностного анализа в моделях исследования операций до чисто интуитивных догадок. Важно только своевременно и как можно более точно установить, какая информация, какого качества и к какому сроку нужна, а затем выбрать один из доступных источников информации и принять решение о наилучшем способе ее получения из этого источника. И после того, как риск будет идентифицирован и измерен, предпринимателю останется «только решить», как воздействовать на управляемые факторы, чтобы ослабить отрицательное влияние риска и усилить положительный эффект от рискованного предприятия. Напомним, что управляемые факторы — это те, которыми ЛПП в силах распорядиться по своему усмотрению, менять их состав, структуру, качество, количество и т.п.

До последнего времени российские предприниматели или вообще не занимались управлением рисками, или в этой работе использовали «чисто русские подходы» с надеждой на собственную интуицию или чей-то авторитет. За последние годы стали активнее учитывать печальный предыдущий опыт и использовать более конструктивные подходы. Значительно возросло понимание многими предпринимателями того, что подходить к управлению рисками следует с научных позиций, учитывать прежде всего информационный аспект риска, шире применять в оценивании рисков математические методы. И первым шагом на пути использования научных методов является четкое знание основных источников информации для управления рисками, отличительных характеристик способов получения информации из таких источников, а также характеристик качества самой информации.

Концептуальное разделение источников информации о рисках на системные классы в настоящее время ведут по номинациям «факты-мнения» [12]. Оно проявляется уже в семантических оценках того, что положено в основу вынесения суждения о риске. Например, когда мы слышим высказывания типа «известно, что...», «достоверно установлено, что...», «в справочнике "Надежность и эффективность в технике" указывается на то, что...» и тому подобные, то мы понимаем, что речь идет о том, что действительно имело место на практике, что зафиксировано в опытных данных, занесено в общедоступные и конфиденциальные источники достоверной научной информации, что может быть точно воспроизведено или установлено на практике в виде устойчивых законов или закономерностей. Это факты (от латинского корня *fac* — «делать»). Это то, что действительно сделано или может быть сделано еще не раз с тем же результатом, что никогда не

изменится (например, фактом является то, что первая Отечественная война в России началась в 1812 г. с нападения Наполеона). Если же некто, высказывая суждение по какому-то вопросу, употребляет выражения, пронизанные словосочетаниями «я думаю...», «мне кажется...», «по моему мнению...», то мы должны четко понимать, что эти суждения обязательно нужно отделять от фактов, поскольку их достоверность и надежность не столь незыблема, как у фактов.

Для практического использования представленного концептуального номинирования источников информации дополнительно уточняют источник субъективного мнения. В результате в настоящее время системно рассматривают только три источника информации: накопленный практический опыт, личное мнение ЛПР и мнения специалистов (экспертов). Информацию из этих источников можно получить разными способами, различающимися по частоте и оперативности обращения к источнику, по затратам на получение информации и другим важным характеристикам.

Ясно, что каждый предприниматель чаще всего черпает информацию из собственного опыта и знаний, а собственная интуиция помогает ему заполнить пробелы в позитивном знании. Но бывает, что сам предприниматель не имеет достаточных знаний или опыта по разрешению стоящей перед ним проблемы по управлению рисками. Вообще-то, это не такой уж редкий случай. В подобной ситуации предприниматель начинает искать наиболее подходящий источник получения недостающих данных, информации или знаний.

Здесь перед ним оказываются две принципиальные возможности: поискать необходимую информацию в одном из доступных источников, в которых зафиксирован исторический опыт предпринимательской деятельности — учебники, справочники, официальные бюллетени и т.п., или обратиться к знаниям, умениям и навыкам признанных специалистов в той или иной сфере предпринимательства (экспертам). Установлено, что ЛПР прибегали к подобному источнику информации для принятия ответственных решений столь же часто, как и к собственным опыту и интуиции.

Однако в обыденной жизни, в мелком и среднем предпринимательстве положительный исход подобного обращения во многом зависит от того, насколько удачно человек определил, является ли тот или иной из знакомых ему специалистов «экспертом». И опять же при выборе эксперта многим помогает опыт. Одна древняя мудрость гласит: «Прежде чем спросить у кого-то совета, посмотри, как он ведет свои дела». Есть и более корректные, научные критерии для выбора

эксперта. Следует считать экспертом только того, кто лично работает в сфере деятельности, интересующей предпринимателя, является признанным специалистом по решаемому вопросу, может (умеет и желает) и имеет возможность (например, обладает юридическим правом) высказывать суждение по этому вопросу и делает это в доступной (понятной, доходчивой) для предпринимателя форме.

Эксперты выполняют информационную и аналитическую работу на основе своих личных представлений о решаемой задаче. Однако от того, как организован процесс экспертного оценивания, как происходит обработка и анализ экспертной информации, во многом зависит «потребительская полезность» получаемых ответов. Об этом мы еще будем говорить подробнее, а пока небольшая иллюстрация к сказанному.

Вот, например, как могла бы выглядеть сегодня известная историческая ситуация с обращением к эксперту-предсказателю. Предприниматель — владелец крупной фирмы. Он инвестировал значительные средства в другую, не менее крупную, по сравнению с его фирмой, компанию. Заемщик просрочил платеж, и нашему предпринимателю надо решить, затевать ли судебный иск и начинать ли требовать признания заемщика банкротом. Наш предприниматель обратился за советом к эксперту из консалтинговой фирмы и получил ответ: «Начинайте судебное преследование — и вы наверняка приведете крупную компанию к краху». Согласитесь, что ответ безупречен по форме, но совершенно ничтожен (не нужен, бесполезен) по содержанию. Безупречен ответ потому, что придаться не к чему: он лаконичен, понятен, конкретен, так как точно описывает исход. Ничтожность ответа в том, что он подходит для любого исхода: ведь в результате судебного разбирательства может разориться в том числе и сам истец.

Для придания результатам оценки предпринимательских рисков большей убедительности и доказательности, для снижения уровня субъективности, а также зачастую для повышения конфиденциальности анализа в практике принятия рискованных решений в политике, экономике, военном деле и других ответственных сферах жизни общества прибегают к моделированию. Моделирование, например, уже достаточно широко используется для оценки последствий рискованных финансовых решений на фондовом рынке.

Арсенал средств моделирования достаточно широк: от простейших аналитических моделей, состоящих из одного уравнения с несколькими переменными, до сложнейших концептуальных комплексов когнитивного моделирования развития целых социально-экономических систем. Имитационное, в частности, статистическое моделирование

является основным способом формализации и исследования сложных систем, функционирование которых сопряжено с рисками. Статистическая модель позволяет непосредственно вводить риски в процесс моделирования и тем самым учитывать их в оценке результата. Анти-рисковые мероприятия, планируемые к выполнению, также вводятся в модель с учетом их стоимости, при этом целесообразно проводить оценивание их влияния на изменение показателей, характеризующих конечный результат, и на изменение пространства рисков и понижение неопределенности исходов проекта.

Особое место моделирование занимает в работе финансовых аналитиков. Известно, что в настоящее время принято выделять два основных направления анализа рынка ценных бумаг:

- технический анализ (technical analysis);
- фундаментальный анализ (fundamental analysis).

Каждый из указанных видов анализа базируется на собственных гипотезах и предназначен для достижения разных информационных целей. Так, например, технический анализ проводится в предположении, что существуют повторяющиеся тенденции и циклы динамики курсовой стоимости ценных бумаг. Исходную информацию для проведения технического анализа дает изучение конъюнктуры рынка тех или иных акций. Для этого исследуют ретроспективу, внимательно анализируют спрос и предложение в последний период проведения торгов, а также стремятся выявить повторяющиеся и текущие тенденции в изменении курсовой стоимости рассматриваемых акций. Понятно, следовательно, что технический анализ рынка ценных бумаг нацелен на составление прогноза динамики курсов акций конкретного предприятия (фирмы).

В основу фундаментального анализа положена гипотеза, согласно которой истинная (ее еще называют «внутренней») стоимость любого финансового актива равна приведенной стоимости всех наличных денежных потоков, которые ожидаются в будущем от обладания этим активом, т.е. положен доходный подход к оценке объекта оценивания [21]. Исходя из этого становится понятным, что должно быть установлено в ходе проведения такого вида анализа — времена поступления и величины наличных денежных потоков, а также оценка величины ставки дисконтирования. На основе таких предварительно полученных оценок рассчитывают приведенную к настоящему времени стоимость финансового актива, а далее сравнивают вычисленную приведенную стоимость актива с его текущим рыночным курсом и выводят общее заключение на перспективу. При этом опираются на гипотезу о том,

что фондовый рынок является саморегулирующимся, и в результате курс недооцененной акции будет расти быстрее, а переоцененной — медленнее, чем изменяются средние рыночные курсы.

Важно также иметь в виду, что цены тоже могут выступать в качестве самостоятельного источника информации на фондовом рынке. Напомним, что стоимость любой ценной бумаги зависит от перспектив ее будущего использования, а эти перспективы почти всегда не ясны. Поэтому любая несущественная на первый взгляд информация относительно этих перспектив может привести к резкому перепаду цен на финансовые активы. Другими словами, то, что годится для законов формирования цены обычного товарного рынка, не вполне годится для рынка ценных бумаг.

Вспомним классику. «Если вы увидели, что швейцарский банкир выпрыгнул из окна с третьего этажа, немедленно прыгайте вслед за ним — значит, на этом можно заработать!» Это значит, что, если стало известно о том, что какой-то весьма осведомленный инвестор намерен продать или купить какое-то количество ценных бумаг определенного вида по некоторой цене, смело поступайте так же. Возьмем ещё один классический пример, описываемый почти во всех учебниках (см., например, [57]). Когда финансовый аналитик обнаруживает, что акция неверно оценена, и сообщает об этом своим клиентам, то некоторые из них будут действовать на основе полученной информации. Это может оказать влияние на курс ценной бумаги. По мере того как распространяется эта информация, все большее число инвесторов предпринимают определенные действия, что еще больше может отразиться на курсе. Затем наступит определенный момент, когда информация аналитика получит «полное отражение» в курсе акции.

Если аналитик решает, что акция недооценена, и клиенты начинают покупать ее, то курс акции будет иметь тенденцию к повышению. Напротив, если аналитик решает, что акция переоценена, и клиенты начинают продавать ее, то курс будет стремиться к понижению. Если позиция аналитика имела объективную основу, то курс акции не начнет изменяться в противоположном направлении. В ином случае он через некоторое время, скорее всего, вернется к прежнему уровню.

Подобные содержательные примеры периодически публикуются в рубрике *Wall Street Journal* «Услышано на улице» (*Heard on the Street*), в которой периодически приводятся самые последние рекомендации в отношении акций. Однако, разумеется, такое мнение обычно печатается в этой рубрике после того, как оно уже было высказано клиентом. В течение нескольких дней до публикации взгляд аналитика яв-

ляется «отчасти публичным», но с выходом в свет газеты он становится «очень публичным», поскольку уже является доступным гораздо более широкой аудитории. Следовательно, одно предложение может породить другие предложения, и цены могут не только устанавливать рыночное равновесие, но и быть источником информации.

6.3. Технический анализ рынка ценных бумаг

Рассмотрим содержательно задачи технического анализа. Но сначала отметим, что слово «технический» означает изучение самого фондового рынка, а не внешних по отношению к нему факторов. Взгляд технических аналитиков обращен в прошлое, и поэтому они редко задумываются над вопросами о величинах будущих доходов и дивидендов. Обычно они строят краткосрочный прогноз и дают рекомендации клиентам относительно момента заключения сделок по тем или иным группам акций. Методической базой технического анализа как способа получения информации о рисках является изучение внутреннего состояния фондовой биржи.

Напомним, что эта методология основывается на гипотезе о том, что на фондовой бирже действуют вполне определенные, исторически сложившиеся закономерности. Это означает, что если, например, определенные действия, предпринятые в прошлом, привели к известным результатам с такой-то долей успеха, то, скорее всего, с такой же вероятностью аналогичный эффект будет наблюдаться и в будущем, независимо от того, когда конкретно подобные действия будут предприняты. Правда, сегодня уже ясно, что даже самое тщательное применение методов технического анализа не гарантирует устойчивого получения доходности выше среднерыночной. Но были случаи, свидетельствующие о ярких успехах технического анализа, которые следует рассматривать все же как случаи. Большинство же фактов не может подтвердить безошибочность технического анализа. И все же такой анализ полезен для ориентирования инвесторов.

Приемы технического анализа достаточно просты. Все они так или иначе базируются на методах анализа временных рядов. Обычно применяют наиболее простой подход: изучают доходность акций за только что закончившийся период и оценивают предпочтительность того или иного из возможных вариантов покупки или продажи акций. Не менее часто применяют метод скользящей средней, причем ее инерционность регулируют изменением коэффициента, учитывающего

вес последнего по времени результата. Определяют возможные варианты на основе изучения зависимости между курсом ценной бумаги за только что закончившийся относительно короткий период и ее курсом за относительно длительный период.

Рассмотрим содержание нескольких конкретных технологий технического анализа, считая, что каждая из них порождает определенную стратегию действий инвестора [57].

Инерционные и противоположно направленные стратегии

Ранжируем акции определенной группы в зависимости от их доходностей за только что окончившийся период. По этой ранжировке отыскивают акции, которые недавно значительно выросли в цене, полагая, что они будут продолжать расти. На них ориентируются с целью покупки. Напротив, с целью продажи ищут акции, которые недавно значительно упали в цене, поскольку считается, что их кривые спроса сместились вниз. Иногда инвесторы придерживаются противоположно направленной (*contrarians*) стратегии. Они покупают акции, которых избегают другие инвесторы (так как последние считают эти акции безнадежным вариантом), и продают акции, которые другие активно стремятся купить (поскольку последние полагают, что эти акции принесут дополнительный доход).

Такие инвесторы поступают так потому, что считают, что некоторые из оперирующих на рынке ценных бумаг инвесторов придают слишком большое значение новостям, т.е. последним зафиксированным результатам. По мнению таких инвесторов, придерживающихся «противоположно направленной стратегии», стоимость акций, которые сильно понизились в цене в связи с появившейся недавней неутешительной информацией (например, о небольшом размере объявленных доходов), упала неоправданно низко. Поэтому, как они полагают, такие акции очень скоро вновь вырастут в цене, как только инвесторы поймут, что их реакция на плохое сообщение оказалась неадекватной. И это приведет к повышению курса акций до их действительной стоимости.

По этой же причине акции, которые выросли в цене в связи с недавними благоприятными известиями, рассматриваются как переоцененные. Типичное подобное известие — это сообщение о высоких прибылях. Поэтому инвесторы, использующие «противоположно направленные стратегии», полагают, что курс таких акций упадет, как только другие инвесторы поймут, что переоценили значение хороших новостей, и в последующем понизят курс акции до ее настоящей стоимости.

Вот как содержательно выглядит типичная инерционная стратегия технического анализа:

1) выявляем акции, которые в настоящее время активно котируются (именно этот факт привлекает внимание технических аналитиков к данным акциям);

2) ранжируем акции по величине их доходности за только что закончившийся период, который называется периодом формирования (*formationperiod*) портфеля;

3) относим часть акций, которые имели наименьшую среднюю доходность из рассматриваемых нами акций за период формирования, к «проигравшему» портфелю, а часть акций, которые имели доходность, намного превышающую среднюю за этот период, — к «выигравшему» портфелю;

4) вычисляем доходности «выигравшего» и «проигравшего» портфелей за период, следующий за только что закончившимся; этот период называют «периодом тестирования» (*testperiod*) портфеля;

5) повторяем анализ заново, начиная с 1-го шага, но двигаясь на один период вперед; делаем несколько таких повторений;

6) определяем случаи получения сверхдоходности «выигравшего» портфеля; для этого вычитаем из величины его доходности значение доходности эталонного портфеля, имеющего сравнимый уровень риска; рассчитываем среднюю сверхдоходность; аналогичным образом определяем среднюю сверхдоходность «проигравшего» портфеля.

В случае, если имеет место инерционная стратегия, «выигравший» портфель должен иметь положительную среднюю сверхдоходность, а «проигравший» портфель — отрицательную. При этом разница между их сверхдоходностями будет значительно больше нуля. Напротив, в случае противоположно направленной стратегии, когда «проигравший» портфель должен иметь положительную сверхдоходность, а «выигравший» портфель — отрицательную, разница будет значительно меньше нуля.

Все же следует иметь в виду, что если формирование курсов акций происходит в условиях эффективного рынка, то динамика цен за предыдущий период не имеет никакого значения для прогнозирования их уровня в будущем. В этом случае не будут эффективными ни инерционная, ни противоположно направленная стратегия, так как результаты «выигравшего» портфеля не будут отличаться от результатов «проигравшего». Сверхдоходность обоих портфелей будет примерно равна нулю. И, кроме того, разница между этими сверхдоходностями будет также приблизительно нулевой. И еще одно. Установлено, что

противоположно направленная стратегия обладает неплохой эффективностью в рамках как очень короткого (неделя или месяц), так и очень длинного (три или пять лет) периода. Не менее, интересно, что для промежуточных периодов, таких, как шесть месяцев или один год, преимущество имеет другая стратегия — инерционная. К сожалению, при обеих стратегиях портфели обладают высокой степенью обращаемости ценных бумаг, так как они часто переформируются, особенно в случае противоположно направленной недельной стратегии. Поскольку и та и другая стратегии сопряжены со значительными транзакционными издержками, то необходимо оценивать их доходность с учетом этих соответствующих расходов.

Стратегия скользящей средней и разрывалинии рынка

Проведем технический анализ некоторой конкретной акции по изменениям цен ее закрытия по следующему алгоритму:

1) рассчитываем среднюю цену закрытия данной акции за последние 200 торговых дней;

2) делим цену закрытия на настоящий момент на среднюю цену закрытия за 200 дней и определяем соотношение «краткосрочная — долгосрочная цены закрытия»;

3) если значение по п. 2 больше единицы, то целесообразно приобрести данные акции на следующий же день; иначе это сигнал к продаже акций на следующий день;

4) на следующий после закрытия день повторяем операции по пп. 1—3;

5) в конце периода тестирования рассчитываем среднюю дневную доходность как для дней рекомендуемой покупки, так и для дней рекомендуемой продажи; если фондовый рынок является эффективным, то средняя доходность за дни покупок должна приблизительно равняться средней доходности за дни продаж, т.е. разница в величинах доходности для дней покупок и дней продаж должна быть приблизительно нулевой. Однако если окажется, что между ними есть существенная разница, тогда можно говорить о пригодности технического анализа.

Поскольку данная стратегия классифицирует каждый день или как день покупки, или как день продажи и в результате данная акция должна покупаться в соответствующие дни, то ее именуют стратегией скользящей средней с переменным шагом (*variable-length moving average strategy*). Она может приводить к большому количеству сделок в течение года, поскольку использующий ее инвестор может «утонуть» в неоднократных сделках покупки и продажи. Для того чтобы снизить частоту смены позиции с покупки на продажу или с продажи на покупку, стра-

тегию можно модифицировать в стратегию скользящей средней с постоянным шагом (*fixed-length moving average strategy*). В этом случае сигналы о покупке будут возникать только в тот момент, когда значение соотношения меняется со значения меньше -1 на значение больше $+1$, а сигналы на продажу, соответственно, будут возникать только в тот момент, когда значение соотношения *меняется* со значения меньше -1 на значение больше $+1$. Далее, когда поступает сигнал на покупку, то акцию следует купить на следующий день и держать в течение 10 дней. Аналогичным образом, когда поступает сигнал на продажу, акцию следует продать и не покупать в течение 10 дней. В любом случае по окончании 10 дней инвестор вновь начинает поиск сигналов на покупку или продажу. Если в рамках стратегии с переменным шагом каждый день считался или днем покупки, или днем продажи, то в рамках стратегии с постоянным шагом могут существовать дни, которые не будут относиться ни к дням покупки, ни к дням продажи.

Стратегия разрыва линии рынка похожа на стратегию скользящей средней с постоянным шагом. В данной стратегии инвестор выбирает самые высокие и низкие цены за прошедшие 200 торговых дней. Сигнал на покупку в данный день поступает только тогда, когда цена закрытия данного дня выше, чем самая высокая цена за этот день, при условии, что цена закрытия за предыдущий день была ниже самой высокой цены в тот день. Напротив, сигнал на продажу акций возникает, когда цена закрытия была выше самой низкой цены акций данного вида за этот день при условии, что цена закрытия на следующий день будет ниже самой низкой цены за тот день. При появлении сигнала на покупку инвестор покупает акции на следующий день и держит их в течение 10 дней. Аналогично, когда появляется сигнал на продажу, акцию продают и не покупают в течение 10 дней. В любом случае по прошествии 10 дней инвестор вновь начинает поиск сигналов на покупку или продажу.

В завершение рассмотрения приемов технического анализа следует подчеркнуть, что методы, применяемые этим способом анализа фондового рынка, нередко не имеют логического объяснения, а их полезность пока еще по-прежнему остается спорной. Кроме того, оценка инвестиционных систем не всегда дает однозначные ответы на вопрос об их потенциальной полезности. Широкое распространение на практике компьютерных программ, облегчающих применение технических стратегий, в конечном итоге, скорее всего, напроочь лишит эти стратегии какой-либо возможности обеспечивать сверхдоходность.

6.4. Фундаментальный анализ фондового рынка

Несмотря на то что технический анализ используют многие инвесторы, более распространенным является фундаментальный анализ. Фундаментальные аналитики исследуют закономерности, которые будут действовать в будущем. При этом они концентрируют свое внимание на величине будущих доходов и дивидендов.

Рассмотрим широко распространенные сегодня методы фундаментального анализа простых акций [57].

Прогнозирование в направлениях сверху вниз (top-down forecasting approach) и снизу вверх (bottom-up forecasting).

При первом из указанных методов прогнозирования финансовые аналитики вначале дают оценки для экономики в целом, затем для отдельных отраслей и, наконец, для конкретных компаний. Прогнозы для отраслей основываются на прогнозах для экономики в целом, а прогнозы для компаний, в свою очередь, основываются на тех и других прогнозах. Другие аналитики, специализирующиеся на инвестициях, сначала оценивают перспективы отдельных компаний, затем дают прогноз оценки перспектив для отраслей и, наконец, для экономики в целом. Такой метод прогнозирования «снизу вверх» может неумышленно использовать некорректные допущения. Например, один аналитик при оценке объема продаж некоторой компании за рубежом использует один прогноз валютных курсов, а другой аналитик при оценке объема продаж другой компании за рубежом — другую оценку того же валютного курса. Система прогнозирования «сверху вниз» менее подвержена такой опасности, поскольку в рамках этого подхода все аналитики организации будут использовать один и тот же прогноз валютных курсов.

На практике часто применяется сочетание двух указанных подходов. Например, прогнозы развития экономики в целом делают по методу «сверху вниз». Эти прогнозы затем используются финансовыми аналитиками в качестве отправной точки для составления прогноза для отдельных компаний по методу «снизу вверх». Совокупность индивидуальных прогнозов должна соответствовать исходному общеэкономическому прогнозу. В противном случае процесс повторяют (возможно, используя дополнительный контроль) с целью достижения соответствия.

Вероятностное прогнозирование (probabilistic forecasting)

Этот подход часто сосредоточивает основное внимание на общеэкономических прогнозах, поскольку неопределенность, существу-

ющая на данном уровне, очень важна для определения риска и ожидаемой доходности хорошо диверсифицированного портфеля. Могут прогнозироваться несколько сценариев развития экономики с учетом вероятности их осуществления. Затем на основании возможных вариантов развития экономики делают прогнозы перспектив отраслей, компаний и динамики курсов акций. Эта процедура дает представление о возможной реакции различных акций на неожиданные события в экономике, и потому иногда ее называют анализом по принципу «что, если» (what-if). Кроме того, можно оценивать риски путем оценки вероятности осуществления того или иного сценария.

Эконометрическая модель (econometric model)

Под таким названием в теории инвестиций фигурирует статистическая модель, которая является средством прогнозирования значений так называемых эндогенных, т.е. внутренних, переменных (endogenous variables). Для того чтобы сделать прогноз изменения значений какой-либо эндогенной переменной в эконометрическую модель, вводят в качестве исходных данных значения других, внешних по отношению к рассматриваемым, переменных, называемых экзогенными (exogenous variables). Предположения о диапазонах возможных значений внешних переменных формирует сам пользователь эконометрической модели. Например, если разработана эконометрическая модель для оценки изменений уровня годовых продаж автомобилей, то в этой модели в качестве входной информации могут быть использованы уровень валового внутреннего продукта и значения процентных ставок. Следовательно, чтобы сделать прогноз относительно объема продаж автомобилей в следующем году (это эндогенная переменная), следует получить данные о величине валового внутреннего продукта и процентных ставок для будущего года, которые относятся к экзогенным переменным.

Относительно формы представления эконометрических моделей можно отметить следующее. Поскольку они относятся к классу статистических моделей, то могут представлять собой как очень сложную систему, так и набор формул или даже одну сравнительно простую формулу. Подчас эконометрическую модель удастся удобно оформить на персональном компьютере с использованием, например, пакета Excel или даже проводить вычисления с помощью калькулятора. Однако для того, чтобы воспользоваться любой эконометрической моделью, а тем более интерпретировать получаемые по ней результаты, несомненно, нужно обладать хорошими знаниями по экономике и статистике. Дело в том, что применяемый в эконометрической моде-

ли вид статистического моделирования требует вначале на основании анализа данных, полученных за прошедший период, установить экономическими методами качественный характер соответствующих взаимосвязей между переменными, а затем для оценки количественной природы этих взаимосвязей обработать эти же данные с помощью статистических технологий.

Иногда некоторые инвестиционные организации используют значительные по масштабу концептуальные эконометрические модели, чтобы на основании результатов прогноза таких факторов, как федеральный бюджет, ожидаемые потребительские расходы и планируемые инвестиции в деловую сферу, сделать прогнозы относительно будущего уровня валового внутреннего продукта, инфляции и безработицы. На выпуске подобных концептуальных моделей специализируются как отдельные фирмы, так и некоммерческие организации. Они предлагают и продают такие модели институциональным инвесторам (*institutional investors*), т.е. небольшому числу финансовых организаций, в руках которых за последние 30—40 лет сконцентрировалось все финансовое могущество. В США, например, сегодня в качестве институциональных инвесторов выступают крупные коммерческие банки, пенсионные и взаимные фонды. Только в пенсионных фондах США сегодня сосредоточено не менее \$3 триллионов, и они контролируют более 70% дневного оборота NYSE; это как раз те организации, у которых имеются деньги сейчас, и поэтому они привлекают всеобщее внимание. В последнее время эконометрическими моделями стали активно интересоваться инвестиционные институты, финансисты корпораций, общественные агентства и др. Они приобретают у разработчиков или сами готовые прогнозы, или компьютерные программы.

Разработчики широкомасштабных эконометрических моделей обычно предусматривают несколько «стандартных» прогнозов, основанных на определенном наборе экзогенных переменных [57]. Некоторые модели содержат вероятность, с которой может осуществляться тот или иной прогноз. В других случаях пользователи могут использовать сделанные ими самими предположения и анализировать полученные в результате этих предположений прогнозы. Широкомасштабные эконометрические модели такого типа насчитывают большое число уравнений, которые описывают множество важных взаимосвязей. Несмотря на то что оценки таких взаимосвязей основаны на данных за прошедший период, они достаточно эффективно могут работать в ближайшем будущем.

Если прогнозы, сформированные на основе использования эконометрической модели, оказались неудачными, то это может быть следствием двух причин: или лежащая в основе модели экономическая взаимосвязь претерпела структурные изменения, или неудача явилась следствием влияния каких-то неучтенных в модели факторов. Та и другая причины требуют корректировки или величин оценок, или самой концепции эконометрической модели, или же того и другого. Это значит, что редкий пользователь сможет долго обходиться без того, чтобы время от времени не «ремонтировать» (или полностью пере-страивать) такую модель по мере накопления опыта общения с ней.

Вопросы и задания

1. В чем заключается ценность информации для измерения уровня предпринимательского риска?
2. Каковы ведущие факторы риска?
3. Чем объясняется различие в системе доверия менеджеров к информации о рисках?
4. Охарактеризуйте методологию идентификации экономических рисков.
5. Назовите задачи технического анализа рынка ценных бумаг.
6. Каково содержание инерционной стратегии технического анализа?
7. Перечислите принципы фундаментального анализа рынка ценных бумаг.

7. МЕТОДЫ ИДЕНТИФИКАЦИИ СТОХАСТИЧЕСКИХ РИСКОВ

7.1. Математические методы определения вероятностей рисковых событий

Как мы отмечали, способы измерения риска зависят от типа «механизма» неопределенности, преобладающего в формировании результата предпринимательской операции. Однако стохастическая неопределенность, или, как часто говорят, случайность, представляет собой своего рода экзотический феномен при проведении риск-анализа. Такая неопределенность существует в чистом виде и проявляется как действие закона больших чисел при массовых событиях в природе и в практической жизни общества. Например, чисто случайными являются величины погрешностей при массовом изготовлении деталей в производстве, случайными оказываются ошибки измерения при контроле качества или сертификации продукции, случайна величина выигрыша в лотерее. Кроме того, чисто случайными по своей природе оказываются следующие события и величины:

- страховые случаи;
- событие контроля доступа или контроля качества;
- отказы деталей, узлов и агрегатов в процессе хранения и эксплуатации;
- отказы в обслуживании из-за занятости «канала обслуживания» (медицинский работник, продавец, инспектор ГИБДД и пр.);
- времена обслуживания клиентов в медицинских учреждениях, на предприятиях розничной торговли и общественного питания, бытового обслуживания (прачечные, парикмахерские, мастерские по ремонту одежды и обуви и пр.);

- времена задействия каналов в системах мобильной и сотовой связи;
- количества лотерейных билетов, по которым выпали те или иные выигрыши;
- количества автомобилей, пересекающих тот или иной перекресток в определенные интервалы времени суток и др.

Но к описанию рискованных ситуаций как стохастически неопределенных часто прибегают даже тогда, когда ни о какой случайности даже и речи быть не может. Например, вероятностные модели дискретной математики используют в экспертном оценивании, модели Марковских процессов — при описании переговорных процессов, некоторых социологических и переговорных процессов и др. (см., например, [27, 43] и др.).

Таким образом, стохастический «механизм» риска оказался весьма востребованным для оценки рисков в различных по природе жизненных ситуациях, в том числе и в предпринимательстве. Учитывая это немаловажное обстоятельство, рассмотрим методы оценки характеристик случайных явлений..

Прежде всего отметим еще раз, что в практике анализа рисков всегда выгоднее прибегать к поэтапной процедуре оценки: сначала провести измерения в шкале номинаций, т.е. оценить вероятности рискованных исходов как событий, а затем при необходимости уточнить тенденции или пропорции в проявлениях риска, измерив вероятностные характеристики случайных величин. Почему это удобно? Дело в том, что, прежде чем решиться на рискованную предпринимательскую деятельность, всегда вначале интересно оценить, например, вероятность успеха как события или вероятность его неудачи. А если оценка вероятности интересующего нас события покажется предпринимателю существенной, тогда уже целесообразно будет уточнять и значение связанных с этим событием результатов. При этом времени и усилий придется тратить меньше, поскольку отпадет необходимость в проведении более сложных расчетов вероятностных характеристик случайных величин риска, если величина вероятности, например, успеха предпринимательской операции нас не удовлетворила.

Исходя из этой посылки, рассмотрим сначала методы оценки (определения, вычисления) вероятностей действительно (т.е. генетически, по настоящему) случайных событий. Методы оценки субъективных вероятностей, которые используют для описания неслучайных «механизмов» риска, а также тогда, когда отсутствует необходимая информационная база для описания случайностей, мы рассмотрим ниже в параграфе, по-

священном методам экспертного оценивания. На основе понимания существа этих методов затем очень легко будет понять содержание и технологию более точного, углубленного анализа рисков с использованием результатов, сопровождающих то или иное случайное событие, связанное с проводимой предпринимателем рискованной операцией.

Для этого достаточно проанализировать вероятностные методы исследования случайных величин. И когда это будет проделано, можно будет наконец рассмотреть еще один подход к анализу рисков, который пригоден не только для ситуаций со случайным «механизмом», — методы оценки рисков на основе субъективных оценок вероятностей. Но вначале — о методах объективной оценки случайных событий, на основе которых, по сути, строится вся теория вероятностей.

Принципиально можно выделить три теоретически обоснованных способа определения вероятностей случайных событий:

- классический;
- по формулам логики (алгебры) событий;
- статистический.

Обычно принято при изложении существа конкретных методов определения вероятностей случайных событий сами случайные события обозначать заглавными начальными буквами латинского алфавита (А, В, С, D и т.д.), а вероятности этих событий — заглавной латинской буквой Р (от слова probability — «вероятность»). Например, Р(А) — вероятность события А.

Классическое определение вероятности случайных событий основано на принципе симметрии, который гласит: все возможные исходы рискованной операции являются одинаково возможными (вероятными). Основываясь на этом принципе, вероятность Р(А) события А определяется по формуле:

$$P(A) = \frac{m(A)}{n(A)},$$

где $m(A)$ — мера числа исходов, благоприятствующих наступлению события А;

$n(A)$ — мера числа всех равновероятных исходов, среди которых находятся те, которые благоприятствуют наступлению события А.

Например, анализируется исход операции по транспортировке грузов. Сроки доставки груза к месту назначения оцениваются равновероятно по часам от 15.00 до 21.00. Согласно договору с клиентом, заказавшим транспортировку, груз будет считаться вовремя достав-

ленным, если он прибудет к месту назначения не позднее 18.00. Предположим, что такое требование заказчика обусловлено, например, необходимостью осуществить дальнейшую транспортировку груза другим транспортом, который отправляется в рейс ровно в 18.00. Поэтому при анализе предприниматель, подрядившийся на транспортировку, просто обязан рассматривать и анализировать случайное событие «груз будет доставлен к месту назначения в интервале времени от 15.00 до 18.00». Согласно условиям, в рассматриваемой операции всего 7 равновероятных (ежечасных) моментов времени доставки от 15.00 до 21.00. Благоприятствуют наступлению интересующего нас события (доставка в интервале от 15.00 до 18.00) только 4 из них. В таком случае вероятность того, что «груз будет доставлен вовремя», в интервале от 15.00 до 18.00, по классической формуле определения вероятностей составит $\frac{4}{7}$.

К оценке вероятностей случайного события по формулам логики (алгебры) событий прибегают тогда, когда интересующее нас случайное событие может быть логически выражено через какие-то другие случайные события, вероятности которых нам уже известны. Рассмотрим в качестве примера следующую рискованную ситуацию, условно названную нами «Замена прибора».

Известно, что в связи с бурным развитием предпринимательства в самых разнообразных сферах экономической деятельности резко возросло значение проблемы обеспечения безопасности предпринимательской организации, ее руководства и персонала, а также источников ресурсов, информации и готовой продукции. В сфере стратегического планирования появляется дополнительная производственная цель — безопасность, а в перечне областей управления — менеджмент безопасности. Становится обычным, когда организация создает у себя специальную структуру — службу безопасности, которая организационно включает в себя профессионалов охранной службы и специальное оборудование. Разработка, производство, продажа и сервисное обслуживание элементной базы, приборов и систем охраны также становится весьма прибыльным бизнесом.

Предположим, что некий предприниматель как раз и занимается продажей и сервисным обслуживанием сложных электронных устройств, приборов и агрегатов, из которых строится современная система допуска и охранной сигнализации. От их надежной работы зависит безопасность и прибыльность бизнеса клиента. Практически все приборы — это весьма дорогие устройства, построенные с использованием достижений современного естествознания и высоких техно-

логий. Например, известно, что очередное новшество в области обеспечения идентификации личности привнесла в практику компания Fujitsu Laboratories Ltd, разработавшая бесконтактное биометрическое устройство распознавания. Это устройство идентифицирует индивида по кровеносной системе ладони без непосредственного контакта с ней. Дело в том, что топология кровеносных сосудов не изменяется в течение жизни человека, несмотря на изменение размеров ладони. Поэтому достаточно человеку только поднести ладонь к датчику, разработанному в компании Fujitsu, как он мгновенно фиксирует рисунок вен и других кровеносных сосудов и сопоставляет его с рисунками, занесенными в базу данных. Погрешность неправильного узнавания (статистическая ошибка первого рода) составляет 0,5%, неправильного отказа в доступе (ошибка второго рода) — 1%. Вполне естественно, что такие устройства стоят не одну тысячу долларов США. Поэтому, приобретая такую дорогую систему, клиент при заключении договора купли-продажи взамен требует повышенных гарантий ее непрерывной и надежной работы, а также экстренного сервисного обслуживания в случае возникновения неисправностей.

Для простоты, но без существенной погрешности в расчетах мы можем считать, что система настолько надежна, что выход из строя сразу нескольких входящих в ее состав приборов чрезвычайно маловероятное событие. Поэтому например, согласно договору сервисного обслуживания предприниматель-поставщик обязуется в случае возникновения неисправности в системе охраны поставить новый исправный прибор взамен отказавшего не позднее 24 часов с момента оформления рекламации.

Предположим, что для снижения предпринимательского риска — убытков от возможных исков клиентов на нарушения договора, возможной потери части клиентов, недовольных надежностью системы и качеством сервисного обслуживания, — поставщик предпринял «априорные» действия, создав дилерскую сеть, опирающуюся на систему региональных сервис-центров и складов запасных приборов и принадлежностей. Для доставки ремонтных бригад и новых приборов со складов предприниматель решил использовать автомобильный транспорт. Кроме того, в исключительных случаях (таких, как отсутствие поблизости сервисного центра, отсутствие в данный момент нужного прибора в центре, невозможность по погодным условиям доставить ремонтную бригаду автомобильным транспортом в оговоренный договором срок и т.п.) планируется экстренная доставка ремонтной бригады и нового прибора с центрального склада фирмы авиационным транспортом.

Предположим, что уровни запасов каждого из приборов системы охранной сигнализации на центральном складе фирмы-поставщика формируются из условия обеспечения 60%-ной надежности удовлетворения экстренных заявок на замену, а на региональных складах — 95%-ной надежности. Развитие сети распределенных региональных сервис-центров и складов, с которых планируется доставка ремонтной бригады и нового прибора автомобильным транспортом, таково, что можно своевременно удовлетворить рекламацию в девяти случаях из десяти. Следовательно, согласно классическому определению вероятностей получается, что заявки на замену с центрального и регионального складов будут удовлетворены с вероятностями 0,6 и 0,95 соответственно. Аналогично рассуждая, приходим к выводу о том, что благодаря развитию сети региональных складов вероятность доставки нового прибора с регионального склада автомобильным транспортом составит 0,9, доставка авиатранспортом обеспечивается с вероятностью 0,85.

Следующий уровень управления предпринимательским риском — мероприятия текущего администрирования. Пусть они проводятся в соответствии со следующей логикой: при поступлении рекламации менеджер немедленно связывается с ближайшим к клиенту региональным сервис-центром и оценивает возможность устранить претензию силами этого сервис-центра; если нужный прибор на складе центра есть, а ремонтная бригада на месте и автотранспорт готов к выезду, менеджер отдает распоряжение на устранение неисправности. Если же что-то не складывается, он обязан, не теряя времени, сообщить о ситуации в штаб-квартиру своей фирмы и запросить экстренную помощь.

Далее аналогично развивается логика устранения претензии силами ремонтной бригады из центрального управления, при этом используется авиационный транспорт. Если же ситуация на центральном складе фирмы-поставщика или в авиационной службе такова, что экстренную помощь оказать невозможно, менеджер департамента по управлению рисками докладывает руководителю службы для принятия решений на уровне топ-менеджмента.

Набор возможных форсмажорных административных действий может включать как технические, так и организационные мероприятия. Например, распространенным техническим мероприятием считается временное изменение конфигурации системы охранной сигнализации (временная замена отказавшего прибора каким-либо аналогом и перенастройка системы) с выдачей дополнительных гарантий. Что касается организационных мероприятий, то их набор составляют действия широкого диапазона — от покупки нужного нового прибора у

конкурентов (если все упирается в отсутствие на складе нужного прибора) вплоть до признания невозможности исполнить договор перед клиентом со всеми вытекающими из этого последствиями.

Наглядной формой отображения логики причин и следствий, решений и исходов при анализе рискованных ситуаций является дерево событий. Мы уже использовали его, когда обсуждали схему процесса контроля качества продукции в ходе производственной деятельности. Теперь построим дерево событий для нашего примера, который мы назвали «Замена прибора» (рис. 7.1). Для этого необходимо вначале ввести обозначения для действий и решений. Пусть:

d_1, d_2, d_3, \dots — действия, предпринимаемые менеджерами службы управления рисками;

A — своевременная замена отказавшего прибора в системе охранной сигнализации клиента;

B — нужный новый прибор имеется на складе ближайшего регионального сервис-центра; автотранспорт готов;

C — нужный новый прибор имеется на центральном складе и готов к отправке авиационным транспортом;

A, B, C — события, противоположные соответствующим исходным событиям A, B, C;

A/B и A/C — своевременная доставка ремонтной бригады и нового прибора с ближайшего регионального сервис-центра автотранспортом и авиацией соответственно.

На этом рисунке побуждающий мотив для принятия неких действий по управлению риском представлен графически в виде стрелки с надписью «Поступила рекламация на прибор». Как только это исходное событие наступило, начинает разворачиваться все дерево возможных последующих событий. Все случайные события и исходы принятых действий отображены на рисунке кружками. Действия риск-менеджмента смоделированы на рисунке полужирными широкими стрелками, а переходы от одного события к другому под действием случайности — тонкими стрелками. Два события, приводящие к достижению цели исключительно собственными силами персонала рассматриваемого предприятия, без привлечения ресурсов извне, выделены затемненными кружками.

На рисунке также отображены гипотетические решения исследующие за ними действия d_2 («временное изменение конфигурации системы охраны») и d_3 («покупка нового прибора у конкурентов») сотрудников службы риск-менеджмента в случае невозможности решить задачу по устранению последствий риска самостоятельно.

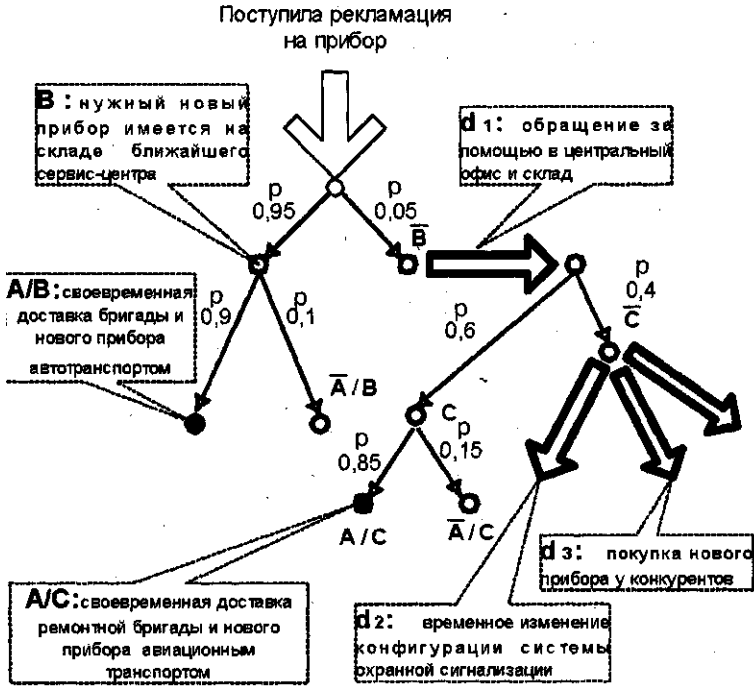


Рис. 7.1. Дерево событий для примера «Замена прибора»

Кроме того, на рис. 7.1 изображена одна необозначенная стрелка (рядом со стрелкой d_1) для какого-то (или каких-то) действия, которые придется предпринимать, если собственными усилиями заменить отказавший прибор не удастся. Дерево решений наглядно представляет логику событий, по нему просто проследить всю технологическую цепочку риск-менеджмента. По этой причине анализ рисков с использованием дерева событий нередко называют анализом рискованной ситуации *вразвернутой форме*.

Если теперь от построенного нами дерева событий перейти к нагруженному дереву — проставить рядом с тонкими стрелками для случайных исходов значения соответствующих им вероятностей, то очень легко произвести вычисления вероятностей интересующих нас событий. Для этого нужно будет только перемножить числа (величины вероятностей) на пути, ведущем от исходного события («Поступила рекламация на прибор») к завершающему событию, интересующему нас. Например, вероятность (p) успешной замены прибора с использова-

нием ресурсов региональной сети сервис-центров и перевозкой ремонтной бригады автомобильным транспортом составит $0,95 \cdot 0,9 = 0,855$, так как путь к этому событию проходит по двум крайним слева стрелкам на рис. 7.1. Как видите, при анализе риска в развернутой форме даже не надо знать формулы теории вероятностей, поскольку ветви дерева моделируют независимые события.

Но если случайных событий и риск-мероприятий будет достаточно много, дерево решений будет весьма громоздким. В таких случаях развернутая форма анализа риска окажется крайне неудобной. Следовательно, если исходная информация о рискованной ситуации та же — известна и понятна логика событий, известны вероятности всех случайных событий, логически связанных с интересующим риск-аналитика, — прибегают к так называемой *нормальной форме* анализа. Эта форма риск-анализа и определения характеристик рискованной ситуации основана на использовании еще одного способа определения вероятностей — вычисления по формулам с использованием *алгебры событий*.

Для этого вначале на основе анализа логики событий рискованного процесса формируют несколько специальных событий, которые рассматриваются в качестве элементов алгебры событий, а именно:

«событие ИЛИ» — это событие-следствие, которое наступает только тогда, когда наступает хотя бы одно из событий-причин (т.е. какое-то одно конкретное из событий-причин или все события-причины вместе);

«событие И» — это событие-следствие, которое наступает только тогда, когда наступят все события-причины;

«противоположное событие» — это событие является антиподом любого исходного события (например, событие «возврат кредита» — исходное, а «невозврат кредита» — противоположное ему и наоборот);

«условное событие» — это событие-следствие, которое наступает только тогда, когда исполняется какое-то конкретное условие.

Алгебраически «событие ИЛИ» представляют как сумму событий-причин. Например, запись $A=B+C$ означает, что событие A (следствие) наступает только в том случае, если наступает или событие-причина B , или событие-причина C , или оба события-причины B и C вместе. «Событие И» описывают формулой произведения событий-причин вида: $A=B \cdot C$. Часто знак умножения в произведении событий опускают и записывают его в виде $A=BC$. «Противоположное событие», как мы знаем, принято обозначать отрицающей черточкой сверху. Например, символом \bar{C} обозначаем событие, противоположное событию C (т.е. оно наступает только в том случае, если не наступает

событие С). «Условное событие» обозначают «косой» дробью, например, записи A/B и A/C означают условное наступление события А при условии, что наступило событие В и условное наступление события А при условии, что событие С не наступило.

При таких определениях и обозначениях переходим к нормальной форме анализа риска. Для этого вначале отображаем логику интересующего нас события: «Замена прибора собственными силами с использованием для доставки автомобильного или авиационного транспорта». В нашем примере эта логика отражена следующим алгебраическим выражением (знак умножения для наглядности сохранен):

$$A = B \cdot A/B + \bar{B} \cdot C \cdot A/C.$$

После того как алгебраическое выражение для интересующего нас случайного события записано, остается только к каждой из частей равенства применить операцию вычисления вероятностей по соответствующим формулам. Таких формул в теории вероятностей всего четыре:

$P(A+B) = P(A) + P(B) - P(AB)$ — формула вероятности суммы событий;

$P(AB) = P(A) \cdot P(B/A)$ — формула вероятности произведения событий;

$P(A/B) = \frac{P(AB)}{P(B)}$, $P(B) \neq 0$ — формула условной вероятности;

$P(A) = \sum_k P(A/B_k) \cdot P(B_k)$ — формула полной вероятности.

Из представленных четырех формул пояснения требует только последняя — формула полной вероятности. Она описывает ситуацию, когда событие-следствие А может наступать совместно с несколькими событиями-причинами B_k , $k=1, 2, 3, \dots$. При этом все события B_k образуют так называемую полную группу событий, и этот термин означает, что одно и только одно из таких событий обязательно наступит, а совместно с ним наступит и событие А. При подобном определении событий полной группы получается, что вероятность суммы событий-причин B_k равна единице, как вероятность достоверного события, т.е.

$P(\sum_k B_k) = 1$, а все вероятности $P(B_i B_j)$ совместного появления каких-либо из этих событий-причин равны нулю. Все это вместе и означает, что события B_k образуют так называемую полную группу событий, т.е. что одно и только одно из таких событий обязательно

наступит, а совместно с ним — наступит и интересующее нас событие.

В рассматриваемом нами примере событие А («Замена прибора собственными силами с использованием для доставки автомобильного или авиационного транспорта») может наступить или совместно с событием В (нужный новый прибор имеется на ближайшем региональном сервис-центре), или — с событиями В и С (такого прибора на региональном складе нет, происходит обращение в центральный офис, и на центральном складе такой прибор есть). На рис. 7.1 указаны вероятности для всех этих событий, поэтому можно сразу записать количественное соотношение для определения вероятности интересующего нас события:

$$P(A) = 0,95 - 0,9 + 0,05 - 0,6 - 0,85 = 0,855 + 0,026 = 0,88.$$

Таким образом, только примерно в двенадцати случаях из 100 для решения проблемы с удовлетворением рекламации на прибор охранной системы придется обратиться «к внешним средствам». В остальных случаях эту проблему удастся решить собственными силами. Правда, цена решения будет зависеть от того, по какому пути риск-мероприятий придется пройти: решить ли проблему силами региональных сервис-центров или задействовать экстренные силы посредством вовлечения в решение проблемы центральной офиса. Однако этот вопрос, как мы уже отмечали, относится к следующему этапу анализа — установлению тенденций путем сравнения характеристик случайных величин потерь рассматриваемых действий. Среди таких потерь для нашего предпринимателя, занимающегося продажей систем охранной сигнализации, прежде всего следует рассматривать время, денежные затраты, а также возможный ущерб имиджу фирмы, возглавляемой этим предпринимателем.

7.2. Основные вероятностные распределения предпринимательских рисков

Итак, уточним, почему при проведении анализа рисков недостаточно бывает вероятностных оценок только случайных событий. Зачем нужны еще случайные величины? Ответ прост: чтобы можно было сравнивать по предпочтительности (в смысле характеристик рискованности) одинаково номинированные исходы деятельности. Например, пусть для простоты у предпринимателя только три возможных спосо-

ба a_1 , a_2 , и a_3 получить прибыль в рискованной ситуации. Каждый из способов может привести к желаемому исходу, номинированному как «Успех предпринимательской операции», но с разными вероятностями p_1 , p_2 , и p_3 . Предположим для простоты, что $p_1 > p_2 > p_3$. Означает ли получение такой информации, что предприниматель должен отдать предпочтение варианту a_1 как наиболее вероятному?

Разбирающийся человек, даже не знающий всех тонкостей теории вероятностей, ответит скорее нет, чем да, т.е. не стоит бездумно бросаться задействовать альтернативу, сулящую наиболее вероятный исход, так как в бизнесе, как мы уже отмечали, чаще всего наиболее вероятным положительным исходом является тот, который имеет наименьшую доходность. Обозначим через v (от слова value, означающего «ценность») уровень доходности. Тогда можно эту известную закономерность, связывающую доходность и вероятность успеха, отобразить графически. Концептуально это выглядит так, как представлено на рис. 7.2.

Самая левая верхняя жирная точка на рис.7.2 отображает тот факт, что обычно максимальную доходность можно получить только при очень малой, близкой к нулю вероятности успеха. Также практически достоверно, с вероятностью, близкой к единице, доходность в рискованной ситуации будет невелика (самая правая нижняя жирная точка на рис. 7.2). Что касается не столь радикальных ситуаций, то концептуально для эффективных по Парето альтернатив (на рис. 7.2 их изображают жирные точки) увеличение доходности обязательно сопровождается уменьшением вероятности успеха. Легко заметить, что ломаная линия, как «оболочка», соединяющая эффективные точки, расположена в «северо-восточном» направлении системы координат (p, v) . Она определяет границу достижимых возможностей предпринимателя в рассматриваемой экономической операции при стремлении к так называемой идеальной точке.

Идеальной (в смысле и наилучшая, и недостижимая) точка представлена на рис. 7.2 многолучевой звездочкой в самом правом верхнем углу прямоугольника, выделенного пунктирными линиями, проходящими через точку $p=1$ на оси вероятностей и точку с максимальным значением доходности. В направлении на эту точку устремлены естественные предпочтения ЛПР. Эти естественные предпочтения означают желание к увеличению доходности с наибольшей вероятностью. В таком случае идеальной точкой и будет та, которая изображена на нашем рисунке, т.е. не существующая точка, для которой максимальная доходность получается с вероятностью, равной единице.

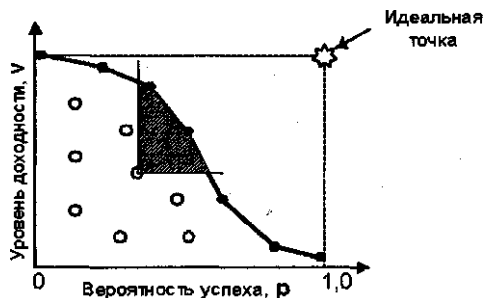


Рис. 7.2. Графическое представление концептуальной закономерности, связывающей доходность и вероятность успеха

Неэффективные по Парето точки на рис. 7.2 представлены светлыми кружочками, лежащими «юго-западнее» эффективной границы. На рынке такие варианты деятельности неосуществимы, поскольку каждая из неэффективных альтернатив будет доминироваться хотя бы одной эффективной. Какими конкретно? Распознать нетрудно: это все те имеющиеся варианты, которые хотя бы по одному из результатов лучше рассматриваемой неэффективной альтернативы, а по остальным результатам, по крайней мере, такие же.

В качестве примера выбрана одна из неэффективных альтернатив, а в системе координат (p, v) от изображающего ее кружка проведены линии, параллельные осям координат. Вместе с ломаной на «северо-восточной» границе множества альтернатив они образуют криволинейный треугольник, область которого на рис. 7.2 заштрихована. Легко понять, что все точки, принадлежащие указанной заштрихованной области, — это варианты, потенциально доминирующие относительно рассматриваемого нами. Среди этих потенциально доминирующих на нашем рисунке оказались два реально доминирующих (напомним, что они обозначены жирными точками), которые лежат на эффективной границе множества альтернатив.

Таким образом, для выбора неразличимых на уровне анализа событий вариантов рискованных действий у предпринимателя, естественно, возникает принципиальная потребность ввести для сравнения одинаково номинированных рискованных событий, по крайней мере, два результата: величину дохода и величину вероятности получения дохода. Но поскольку у риска есть и третий аспект — убытки или потери, — аналогично рассуждая, мы приходим к выводу о необходимости и еще одного результата, характеризующего эту сторону рискованной предпринимательской деятельности.

Но раз исходы случайные, то и результаты — случайные. Поэтому на следующем этапе анализа рисков необходимо заняться исследованием тенденций и пропорций, присущих случайным величинам результатов одинаково номинированных событий. Хорошим подспорьем к такому анализу является системное понятие лотереи, которое мы ввели, когда проводили системный анализ коммерческих и посреднических рисков. Напомним, что понятие лотереи основано на *дискретном* (точечном) распределении вероятностей возможных исходов (выигрышей и потерь). Это распределение характеризуется следующими элементами:

- множеством возможных значений результатов (выигрышей и потерь);
- значениями вероятностей для каждого из дискретных результатов.

Слово «дискретный» означает, что при розыгрыше лотереи реально можно получить только каждый конкретный из возможных результатов, и никаких промежуточных значений результата между этими дискретными реально нет. В таком случае дискретные результаты можно отобразить в виде точек на числовой оси. Другой системный тип случайных величин — «непрерывный». *Непрерывные* случайные величины сплошь заполняют своими значениями некоторую область возможных значений (например, числовой интервал), и реально возможно получить любое из этих значений. Поэтому непрерывные случайные величины графически отображают интервалами или областями возможных значений одномерной или многомерной системы координат.

Расширительным теоретико-вероятностным толкованием феномена лотереи является понятие вероятностного распределения случайной величины. С его помощью определяют вероятности того, что случайная величина примет те или иные свои возможные значения. Обозначим через x случайную величину, а через y — ее возможные значения. Тогда для дискретной случайной величины, которая может принимать возможные значения $y_1, y_2, y_3, \dots, y_n$ удобной формой вероятностного распределения следует считать зависимость $P(y = y_k)$, которую обычно называют *вероятностным рядом*, или *рядом распределения*. На практике для оперативной обобщённой оценки вероятностного распределения величин риска часто используют так называемые *числовые* и другие *характеристики* распределения случайных результатов: математическое ожидание, дисперсия, среднее квадратическое (стандартное) отклонение, коэффициент вариации, мода, медиана и др. (см., например, [13, 10, 54] и др.). Иными словами, для быстрого и целостного восприятия предприниматель стремится (или просто вы-

нужден) обобщать реальное восприятие исходов рискованной ситуации, так сказать, релевантного риска с помощью одного или нескольких достаточно понятных ему чисел. Например, математическое ожидание (expected value) дает предпринимателю представление о величине среднего значения случайной величины, мода (mode) — о наиболее вероятном ее значении, а медиана (median) — о значении такого результата, который часто кратко именуют «fifty-fifty».

Заметим, что в общем случае три указанные характеристики распределения не совпадают. Как известно, математическое ожидание учитывает все значения случайной величины вместе с вероятностями этих значений. В этом смысле математическое ожидание перспективных значений доходности ценных бумаг может служить хорошей информацией для управления портфелем. Это обусловлено тем, что значение математического ожидания доходности всего портфеля непосредственно связано со значениями математических ожиданий доходностей каждой из ценных бумаг в портфеле (так называемое аддитивное свойство математического ожидания). В то же время необходимо постоянно помнить, что математическое ожидание может оказаться весьма неустойчивой характеристикой доходности портфеля.

Если величины доходности ценных бумаг отобразить в виде точек на числовой оси, а вероятности каждого из значений интерпретировать как «вес» каждой из точек, то в геометрическом смысле математическое ожидание будет представлять собой «центр тяжести» всей такой системы.

Следовательно, если номинаций ценных бумаг в портфеле не очень много, а доходности каждой из номинаций существенно различаются (геометрически «точки» отстоят на числовой оси далеко друг от друга), то даже при одних и тех же значениях вероятностей, приписываемых этим «точкам», могут наблюдаться резкие смещения «центра тяжести» — значения математического ожидания доходности. В указанном смысле значительно более устойчивой оказывается медиана, поскольку геометрически она располагается ближе к центру группирования большинства «точек». И в силу этого, например, медиана портфеля незначительно реагирует на изменение положения «крайних» — очень малых и очень больших — значений доходности. Однако следует иметь в виду, что вычисление медианы распределения — это существенно более сложная задача по сравнению с вычислением среднего значения распределения. К счастью, на практике в достаточно серьезном портфеле инвестиций обычно бывает много номинаций ценных бумаг. В силу этого распределение вероятности по значениям доходности

портфеля оказывается симметричным относительно математического ожидания, а раз так, то медиана (да и мода) совпадает со средним значением случайной величины доходности.

Вероятностные распределения некоторых специальных форм случайного «механизма» уже определены в теории вероятностей. Особенности этих форм случайности хорошо известны, а, главное, — эти, так сказать, классические распределения дискретных случайных величин часто весьма адекватно описывают случайности, встречающиеся в практике предпринимательства.

Равновероятноераспределение. Случайная величина одинаковой вероятностью принимает каждое из p своих возможных значений. Вероятности появления каждого k -го значения равны $P(y = y_k = k) = 1/n$. Математическое ожидание и дисперсия равновероятно распределенной

случайной величины равны $m_y = \frac{\sum_{k=1}^n y_k}{n}$ и $D_y = \frac{\sum_{k=0}^n (y_k - m_y)^2}{n}$

соответственно. График вероятностного ряда равновероятного распределения для $n=5$ имеет вид, представленный на рис. 7.3.



Рис. 7.3. График вероятностного ряда равновероятного распределения

Биномиальное распределение. Проводится p одинаковых независимых испытаний со случайным исходом. В каждом испытании какое-то событие, интересующее ЛПР, может наступить с вероятностью p , которая постоянна, т.е. не меняется от испытания к испытанию. Подобная ситуация характерна, например, для выборочного контроля качества изделий, когда из очень большой партии готовых изделий наугад выбирают ровно p и подвергают именно их контролю, для попытки выиграть в лотерее-, купив ровно p билетов, и т.п. После завершения всех испытаний фиксируют число k успешно завершившихся попыток. Это число будет одной из возможных реализаций случайной величины y , которая может принимать значения от 0 до p . Вероятно-

сти того, что дискретная случайная величина y примет свои возможные значения k , равны

$$P(\bar{y} = k) = \frac{n!}{k!(n-k)!} p^k (1-p)^{n-k},$$

где $k=0, 1, 2, \dots, n$;

$n!$ и $k!$ — произведения чисел от 1 до n и от 1 до k соответственно (их называют факториалами).

Для вычислений вероятностей $P(y = y_k)$ этого ряда распределения удобно использовать функцию БИНОМРАСП (числоуспехов; число_испытаний;...) пакета Microsoft Excel. Математическое ожидание и дисперсия биномиально распределенной случайной величины равны $m_y = np$ и $D_y = np(1-p)$ соответственно. График вероятностного ряда биномиального распределения для $p=8$ и вероятности успеха $p=0,5$ имеет вид, представленный на рис. 7.4.

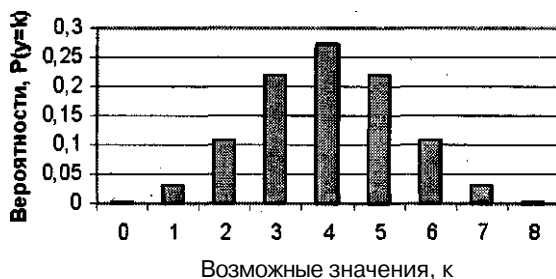


Рис. 7.4. График вероятностного ряда биномиального распределения

Распределение Пуассона. Это распределение характерно для случайной величины числа наступления достаточно редких событий при массовых (значение n очень велико) испытаниях. Например, сложные электронные устройства могут содержать десятки тысяч очень надежных микросхем; вероятности p отказа каждой из микросхем очень малы. При таких условиях среднее число $a=np$ наступлений интересующего нас события (отказ микросхемы) оказывается практически постоянным. Следовательно, распределение Пуассона — это частный случай биномиального распределения при очень малой вероятности наступления события и большом числе испытаний. Вероятности неоявления события ни разу, а также появления его ровно k раз при предельном переходе от биномиального распределения оказываются равными величинам:

$$P(\tilde{y} = k) = \frac{a^k}{k!} e^{-a},$$

где a — математическое ожидание случайной величины;
 $k=0, 1, 2, 3, \dots$ "

Для вычислений вероятностей $P(y = y_k)$ ряда распределения Пуассона удобно использовать функцию ПУАССОН(x ; среднее;...) пакета Microsoft Excel. Математическое ожидание и дисперсия случайной величины, распределенной по закону Пуассона, равны между собой: $m_y = D_y = a$. График вероятностного ряда распределения Пуассона для среднего значения $a=1,7$ представлен на рис. 7.5.



Рис. 7.5. График вероятностного ряда распределения Пуассона

Теперь перейдем к рассмотрению распределений непрерывных случайных величин. Для простоты ограничимся рассмотрением распределения только скалярной (в смысле — не векторной, т.е. одномерной, единственной) случайной величины результата. Совершенно понятно, что если случайная величина непрерывная, то даже на ограниченном интервале любого размера она имеет бесчисленное множество возможных значений. И если даже все возможные значения непрерывной случайной величины равновероятны, то согласно уже знакомому нам классическому определению получится, что вероятность каждого из таких значений равна дроби, в числителе которой стоит единица, а в знаменателе — бесконечность. Такая дробь равна нулю. Вероятность того, что непрерывная случайная величина примет какое-то наперед заданное конкретное значение, равна нулю.

Следовательно, рассмотренный нами для дискретной случайной величины вероятностный ряд распределения совершенно не пригоден в качестве характеристики распределения непрерывных случайных величин. Однако для непрерывной случайной величины вероятность попадания в некоторый интервал ненулевой длины — это

вполне определенная величина, не обязательно равная нулю. Вот именно это обстоятельство и используют для описания вероятностного распределения непрерывных случайных величин.

Рассмотрим формальное определение плотности вероятности скалярной случайной величины. Для этого выберем какую-то конкретную точку y на числовой оси, которая принадлежит множеству возможных значений этой случайной величины. Прибавим к величине y малое значение Δy . В результате получим интервал длиной Δy . Вероятность $P(y < y < y + \Delta y)$ попадания в этот малый интервал обозначим через ΔP . Вычислим отношение $\frac{\Delta P}{\Delta y}$ вероятности ΔP попадания

в интервал к длине Δy этого интервала. Определим предел $\lim_{\Delta y \rightarrow 0} \frac{\Delta P}{\Delta y}$

этого отношения при стремлении длины Δy интервала к нулю. Если этот предел **существует** для всех значений y из множества возможных значений непрерывной случайной величины, то его называют плотностью вероятности и обычно обозначают через $f(y)$. Плотность вероятности $f(y)$ полностью характеризует распределение непрерывной случайной величины, так как с ее помощью однозначно определяют вероятности попадания случайной величины в произвольный заданный интервал $[a, b]$:

$$P(a \leq \tilde{y} \leq b) = \int_a^b f(y) dy.$$

Рассмотрим вероятностные распределения некоторых часто встречающихся в практике предпринимательства непрерывных случайных величин.

Равномерное распределение на замкнутом интервале $[a, b]$. Такое распределение имеет непрерывная случайная величина, значения которой могут реализоваться только из этого интервала, однако нет никаких оснований полагать, что какое-то из них более вероятно, чем другие. Например, предприниматель-коммерсант, получивший в банке кредит под залог квартиры в \$50000, точно знает, что, если его рискованная коммерческая операция не принесет планируемой прибыли, чтобы вернуть кредит банку, его квартира будет продана и из образовавшейся суммы будет покрыт долг. Следовательно, если у предпринимателя нет информации, о том, с какой вероятностью он получит ту или иную прибыль в своем коммерческом предприятии, его убытки составят величину в интервале от 0 до \$50000, однако каждое из этих значений равновероятно. По сути, это непрерывный ана-

лог равновероятного распределения. Математическое ожидание и дисперсия равномерно распределенной случайной величины равны $m_y = \frac{a+b}{2}$ и $D_y = \frac{(b-a)^2}{12}$ соответственно. График плотности вероятности равномерного распределения величины убытков для нашего примера представлен на рис. 7.6.

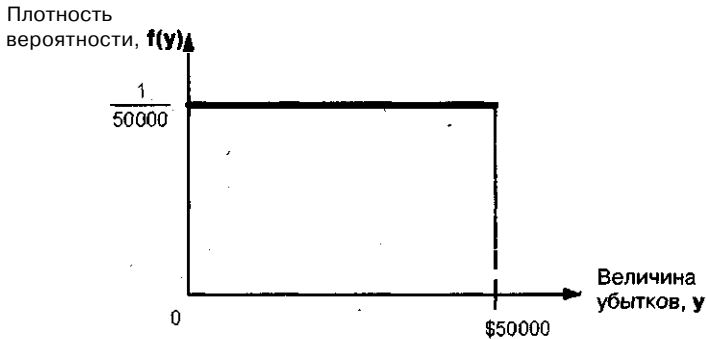


Рис. 7.6. График плотности вероятности равномерного распределения величины убытков

Вероятность того, что случайная величина убытков в нашем примере составит значение, не превосходящее величины y , определяется интегральным выражением вида:

$$P(\tilde{y} < y) = \frac{y}{50000}.$$

Нормальное распределение. Этому распределению подчиняются все ошибки измерения, а также — величины суммы большого числа (не менее 15...20) отдельных случайных слагаемых конечного результата. График плотности вероятности нормального распределения представлен на рис. 7.7.

Выражение для плотности $f(y)$ нормального распределения можно найти в любом справочнике, однако это мало что даст для практического вычисления вероятностей, поскольку интеграл от плотности нормального распределения не берется в конечных аналитических выражениях для ограниченных пределов интегрирования. Для вычисления вероятностей попадания нормально распределенной случайной величины в заданный интервал используют или специальные таб-

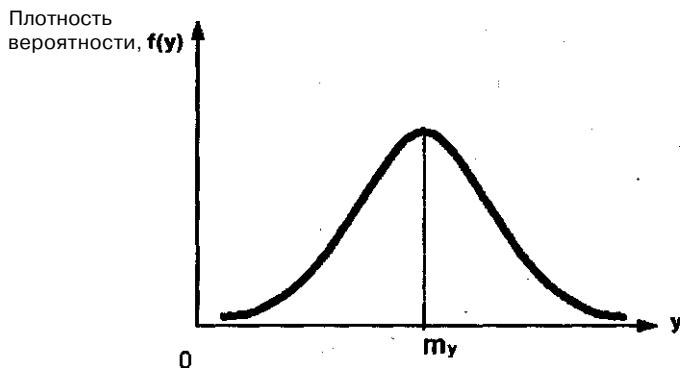


Рис. 7.7. График плотности вероятности нормального распределения

лицы, или функцию НОРМРАСП(х; среднее; стандартное;...) пакета Microsoft Excel. Кроме того, полезно знать, что нормальное распределение — это предельный случай дискретного биномиального распределения при неограниченном увеличении числа испытаний. Поэтому, если при определении вероятностей отдельных значений дискретной биномиально распределенной величины число испытаний очень велико, при подсчете вероятностей можно использовать нормальное распределение.

Показательное распределение. Такому распределению подчиняется, например, время безотказной работы устройства при постоянной интенсивности λ отказов, а также время между моментами поступления двух соседних заявок в системе массового обслуживания. Плотность вероятности для подобной случайной величины имеет вид:

$$f(y) = \lambda e^{-\lambda y},$$

где λ — параметр распределения.

Математическое ожидание и дисперсия показательно распределенной случайной величины равны $m_y = 1/\lambda$ и $D_y = 1/\lambda^2$ соответственно. Вероятность $P(a \leq y \leq b)$ попадания случайной величины в интервал $[a, b]$ равна $P(a \leq y \leq b) = e^{-\lambda a} - e^{-\lambda b}$. График плотности вероятности показательного распределения случайной величины представлен на рис. 7.8.

Бета-распределение. Множество возможных значений случайной величины, подчиняющееся бета-распределению, — замкнутый интервал. Поэтому наравне с равномерным распределением (которое являет-

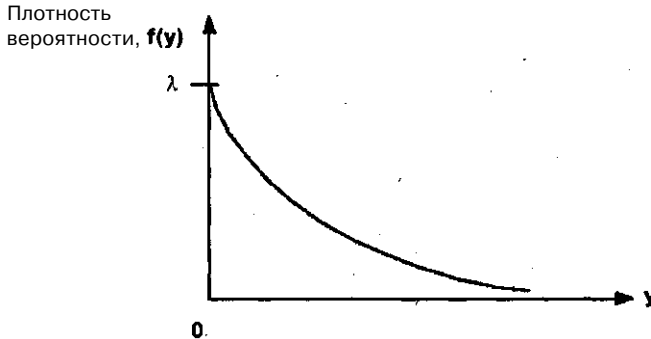


Рис. 7.8. График плотности вероятности показательного распределения

ся его частным случаем) оно достаточно часто используется в практике оценивания предпринимательских рисков. Например, оно адекватно описывает объем производства продукции на промышленном предприятии за сутки; количество времени, оставшееся до завершения проекта, и др. В общем виде такое распределение асимметрично. Следует сказать, что выражение для плотности вероятности бета-распределения достаточно сложное, оно имеет два параметра, и для вычисления значений вероятностей используют специальные таблицы или функцию БЕТАРАСП(x ; альфа; бета; А; В) пакета Microsoft Excel.

7.3. Статистический метод идентификации вероятностных рисков

Рассмотрим теперь статистический подход. Его основу составляют принципы и конкретные методы определения вероятностных характеристик случайных явлений на основе информации, полученной из фактических наблюдений за случайными явлениями. Изложим кратко суть научной концепции статистики.

Пусть наблюдается некое случайное явление и в процессе наблюдения фиксируется нужная нам случайная переменная — случайное событие, случайная величина или случайный процесс. Основной принцип статистики — это идея *возвратной выборки* из полного множества возможных значений случайной переменной. Такое полное множество возможных значений называют генеральной совокупностью. Нас интересуют истинные значения неизвестных нам вероятно-

стных характеристик элементов генеральной совокупности. Здесь «элементом» обозначается не только какое-то физическое тело, например, изготовленная на конвейере деталь, но и некий наблюдаемый факт, какие-то данные и тому подобная информация.

Идея идеальной возвратной выборки проста. Выберем из генеральной совокупности наугад, случайно какой-нибудь элемент. Измерим интересующую нас характеристику этого элемента как случайную реализацию наблюдаемой переменной и зафиксируем ее. Затем этот элемент возвратим в генеральную совокупность. Повторим эту процедуру — случайное извлечение элемента из генеральной совокупности, измерение характеристики, возврат в генеральную совокупность — достаточно большое число раз.

Поскольку выбранные и обследованные элементы каждый раз возвращались в генеральную совокупность, а затем любой из них опять выбирался из нее случайно, распределение вероятности на значениях фиксируемой нами характеристики случайного явления не изменяется. При такой процедуре возвратной выборки и неограниченном увеличении ее объема получается, что оцененные по результатам выборки неизвестные характеристики случайной переменной будут неограниченно близко приближаться к истинным характеристикам генеральной совокупности. Л да еще — принцип идеальной возвратной выборки приспособливается к практике.

Поскольку не всегда реально можно вернуть выбранный элемент обратно (например, деталь строительной конструкции при испытании на прочность доводится до разрушения), выборку производят из настолько большого объема генеральной совокупности, что потеря нескольких элементов для нее просто неощутима. И этого оказывается вполне достаточно, чтобы обеспечить требуемую точность и надежность статистического вывода об интересующих нас значениях характеристик случайной переменной. Вспомним хотя бы NASDAQ — информационную службу вторичного рынка ценных бумаг Нью-Йорка. Эта почти полностью автоматизированная система, как мы уже отмечали, действует вне биржи с 1971 г. В ее анналах зафиксированы данные более чем за 30 лет по ценным бумагам от казначейских векселей и корпоративных бондов наиболее крупных корпораций США до обыкновенных акций компаний. С ее помощью любой дилер или даже индивидуальный клиент может быстро получить информацию о состоянии фондового рынка. И на основе данных NASDAQ можно получить представление о том, как за это время распределялась доходность ценных бумаг. Концептуальные данные о доходности пред-

ставлены в виде гистограммы (прямоугольного графика статистической оценки частоты значений случайной величины) на рис. 7.9.

Видно, что мода распределения ставки доходности ценных бумаг составляет примерно 4% годовых. Медиана — примерно 5,5%, т.е. около половины всех ценных бумаг дают доходность меньше, чем 5,5%, а половина — больше, чем 5,5%.

Статистический способ определения вероятностных характеристик случайных явлений находит применение не только в финансовой сфере. Если обратиться, например, к производству, то одним из наиболее распространенных на практике способов снижения риска в этой сфере, как мы ранее отмечали при анализе рисков производственной деятельности, является контроль качества изготовленной продукции. При этом в ходе контроля качества, как правило, проверяется гипотеза о том, что доля брака (в абсолютных единицах мы обозначали ее как множество S_1 бракованных, некондиционных единиц продукции) в партий готовой продукции не превосходит некоторого обоснованного с позиций разумного риска уровня. Пусть $Z = S_1 / S$ — доля бракованной продукции из изготовленной в количестве S единиц.

Тогда задача контроля качества формулируется следующим образом: вынести суждение об истинности гипотезы, согласно которой доля брака в партии готовой продукции не превосходит величину z_0 . Формально это означает, что нужно проверить истинность утверждения о том, что $z \leq z_0$. Технически эта задача математической статисти-



Рис. 7.9. Концептуальная гистограмма величин доходности ценных бумаг на фондовом рынке

ки решается на основе выборочного подхода. Однако сама выборка может быть сформирована различными способами.

Иногда объем определяют сразу, заранее, а затем элементы, попавшие в выборку, подвергают сплошному контролю. Это так называемый фиксированный эксперимент по методу Неймана-Пирсона. Иногда выборку формируют элемент за элементом постепенно, в процессе последовательной проверки результатов каждого из проведенных испытаний в отдельности. Это метод последовательного анализа Вальда. Каждый из методов обладает определенными достоинствами и недостатками. В частности, фиксированный статистический эксперимент универсален в смысле проверки самых разнообразных гипотез, прост по идее, не требует никакой предварительной аналитической работы, его результаты могут быть представлены самыми выразительными средствами наглядного отображения. Однако этот метод, как, впрочем, и все универсальное, трудно назвать экономически оптимальным. А вот метод последовательного анализа Вальда в среднем примерно вдвое экономичнее метода Неймана-Пирсона. Но при таком достоинстве он узконаправлен: с его помощью можно проверять только один вид статистических гипотез — гипотез о равенстве математического ожидания (или дисперсии) определенной величине. И еще метод Вальда методически более сложен, требует проведения предварительной аналитической работы, несколько затянут по удельному времени формирования статистического решения в расчете на одно измерение. Примеры использования методов Неймана-Пирсона и Вальда будут нами рассмотрены при обсуждении приемов анализа риска в той или иной сфере предпринимательской деятельности.

Дополнительно отметим, что все способы математической статистики, связанные с оценкой вероятностных характеристик случайных явлений (событий, величин, процессов), различают еще и по технике исполнения. В частности, в отношении затрат на сбор статистической информации немаловажно, из какого источника она получена. Ведь можно получать статистическую информацию, наблюдая за реальными явлениями, а можно — моделируя их с использованием натурального или математического эксперимента. Ясно, что в последнем случае по желанию экспериментатора можно ускорять или замедлять моделируемые процессы, произвольно менять по ходу эксперимента некоторые из характеристик, делать выводы по промежуточным результатам, изменять концепцию моделирования и т.п.

Почти ничего подобного нельзя достичь, наблюдая за реальной действительностью. Важно также учитывать, сколь однородны по

точности измерений полученные данные, а также имеется ли (или не имеется) какая-то априорная информация о значениях каких-то из числовых характеристик распределения генеральной совокупности. Учитывая эти обстоятельства, приходится подстраивать методику и технику статистической обработки информации под конкретную точность измерений и конкретную дополнительную исходную информацию. Поэтому отличают методики математической статистики при одинаковой точности всех измерений от методик обработки результатов, в основе которых лежит априорная неравноточность измерений. А если, например, при оценке дисперсии результатов известна точность, с которой фиксировались результаты равноточных измерений, то выражения для расчетов получаются проще, а их надежность — выше и т.п. Все эти методические и технические тонкости при необходимости можно легко прояснить с помощью любого из достаточно солидных справочников по математическому моделированию и статистике (см., например, [13]).

Вопросы и задания

1. Назовите основные способы измерения риска.
2. Содержание статистического метода определения вероятностей рисков-вых событий.
3. Применение метода «дерева событий» при измерении уровня риска.
4. Каковы основные распределения рисков в предпринимательской деятельности?
5. Применение статистического способа определения вероятностных характеристик риска в финансовой сфере.
6. Охарактеризуйте метод последовательного анализа Вальда и классический метод Неймана-Пирсона.

8. МЕТОДЫ И ТЕХНОЛОГИИ ИДЕНТИФИКАЦИИ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ И ПРИРОДНЫХ РИСКОВ

8.1. Проблемы идентификации поведенческого риска

Причина поведенческого риска понятна каждому, кто живет среди людей: субъекты, вовлеченные в определенную совместную деятельность, не обязательно одинаково относятся к ее целям и результатам. Иногда это различие не носит принципиального характера и обусловлено либо частичным отсутствием взаимопонимания, либо — естественным даже для единомышленников — различием в предпочтениях. А иногда дело доходит до столкновения интересов и предпочтений — возникает конфликт. Следовательно, в итоге «механизм» риска может по-разному «сопротивляться» достижению цели предпринимательского риска, поэтому для управления поведенческим риском предпринимателю просто необходимо заранее выявить и контингент «субъектов-источников» риска, и различия в мотивах поведения с ними, и особенности их предпочтений. А затем уж можно будет задуматься и выработать стратегию демпфирования риска.

А выбирать есть из чего. Ведь воздействовать на человека с целью сближить собственные позиции и понизить риск противостояния можно разными способами. Можно, например, человека убедить сделать что-то. Для этого обычно апеллируют к чувству привязанности, любви, **дружбы**, милосердия, долга, чести. Можно силой заставить человека сделать то, что вам нужно. Можно прибегнуть к силе нравственности, общественной морали, закона и другим достижениям цивилизации. Таким образом, стратегия снижения риска может оказаться более или менее дружелюбной (или, наоборот, агрессивной) в зависимости от сложившейся ситуации (степени антагонизма и жесткости конфликта).

Итак, получается, что исходный пункт управления поведенческим риском — идентификация субъектов риска, их целей, мотивов действий и предпочтений. Как гласит известная максима: если что-то случилось, ищи, кому это выгодно. Как же это определить тех, «кому это выгодно»? Как выявить заинтересованных (кроме вас самого) в успехе (или неуспехе) вашего экономического предприятия? Как после этого прояснить для себя истинные цели, предпочтения, устремления и возможности этих лиц? «КТО заинтересован» — это в экономической деятельности выясняется достаточно просто: раз вы решились заняться в данное время и в данном месте именно этим видом предпринимательства, то вам нужно только присмотреться, кто этим же занимается «здесь и сейчас» и кому от этих занятий хорошо, а кому — плохо. Если же никто «здесь и сейчас» этим видом деятельности не занимается, но по собственному опыту вы точно понимаете, что это нужно и этим стоит заняться, то следует задаться вопросом: а почему это не делалось раньше? Зайдите в орган местного самоуправления и предложите свои услуги по организации этого бизнеса. Посмотрите на реакцию того, кто принимает решение. Если ответ отрицательный, тогда вам станет яснее, кому было невыгодно, чтобы это делалось.

И опять вам будет понятно, что дальше делать, чтобы выявить круг теперь уже явно не заинтересованных лиц. Но не надейтесь, что все ответы вы получите сразу и в явной форме. Возможно, вам придется потратить достаточно много представительских усилий (личного времени, нервов и пр.), возможно, потребуется чуть больше потратить денег (например, чтобы отблагодарить мелкого чиновника за информацию), а возможно — много и того, и другого, если вы наймете для выяснения обстоятельств частного детектива. Важно лишь одно — установить круг лиц, которые могут оказаться вашими союзниками, и тех, с которыми вам, возможно, придется конфликтовать. А чтобы оптимизировать затраты на идентификацию субъектов поведенческого риска для вашей предпринимательской деятельности, вам нужно самому быть хорошо подготовленным в части знания «человеческой природы», как говорил Дэвид Юм.

Есть только два взаимодополняющих способа подготовить себя в части познания людей [60, 24, 25, 27, 36] и др. Прежде всего это личные контакты с людьми (общение, наблюдение). В этом случае вы на личном опыте постигаете атмосферу социального и культурного контакта, учитесь понимать увиденное, но не сказанное, методом проб и ошибок постигаете общее и особенное в поведении разных людей, получаете и на деле перенимаете приемы психологического влияния

на мотивы и поступки другого человека. Второй компонент — теоретическое изучение психологии личности. Здесь вы пользуетесь рафинированным опытом, научными рекомендациями в форме апробированных концепций и принципов, категорий и законов, стратегии и тактики психологического анализа, методиками и конкретными технологиями изучения личности, приемами воздействия на личность, чтобы нейтрального человека сделать своим союзником, а врага — нейтрализовать и т.п.

Однако и в первом и во втором случаях вам не избежать хотя бы мысленного общения с другой личностью. Надо, следовательно, научиться понимать слова других и видеть за ними их истинный смысл. Надо уметь расшифровывать то, что говорящий хотел бы скрыть, но за него непроизвольно говорят его жесты (так называемый «body language»). Во многом решению указанных важных вопросов предпринимателю помогает знание классификации основных психологических типов индивидов, с которыми ему как заинтересованному субъекту, возможно, придется столкнуться при стремлении к несиловому разрешению конфликта, а в ходе делового общения. Заметим, что в психологической теории решений, практике психоанализа и в методологии делового общения принято лиц, взаимодействующих на вербальном уровне, т.е. словесно, и имеющих целью выяснение позиций сторон, именовать собеседниками. Весьма выразительно основные психологические типы индивидов представлены в виде абстрактных типов собеседников в работе [36]. Подчеркнем еще раз — именно абстрактных, условных. Это своеобразные психологические модели, в которых в гипертрофированной форме отображены наиболее часто встречающиеся в деловом мире типы собеседников. Для выразительности каждая такая модель снабжена узнаваемыми чертами, имеющими значение для подготовки и проведения деловой беседы. Конечно, в жизни в чистом виде эти типы не встречаются.

В реальном человеке всего понемногу, но что-то все же у него превалирует. Поэтому в любом случае имеет смысл каждому человеку знать возможные теоретические модели собеседника. Очень важно обратить внимание на то, что один и тот же собеседник часто меняет свой классификационный тип в зависимости от хода беседы, позиции своих деловых собеседников, общих и личных интересов, которые они представляют и отстаивают. С учетом этого следует все время помнить: неподготовленный человек, ведущий беседу, может быстро и с легкостью вызвать у самого простосердечного и добродушного собеседника активную неприязнь.

Основными критериями, в соответствии с которыми в работе [36] составлена классификация типов деловых собеседников, являются:

- компетентность;
- откровенность и искренность;
- владение приемами общения;
- заинтересованность в теме и успехе беседы.

В классификации представлено всего девять абстрактных типов собеседников, а именно: «вздорный человек», «болтун», «всезнайка», «почемучка», «трусика», «позитивный человек», «хладнокровный неприступный собеседник», «незаинтересованный собеседник», «важная птица». Эти девять типов можно условно разбить на три группы: те, кто излишне активен или агрессивен, те, кто составляет «золотую середину», а также те, кто излишне пассивен. Посмотрим, как с ними лучше взаимодействовать в ходе беседы.

«Вздорный человек» ведет себя как типичный нигилист по отношению к теме обсуждаемых вопросов и при этом нисколько не намерен сдерживать своих эмоций. Ему ничего не стоит без всякой видимой причины мгновенно выйти за профессиональные рамки беседы. В ходе беседы такой субъект нетерпелив, несдержан, возбужден, агрессивен. Своей позицией и выходками он постоянно смущает и даже шокирует присутствующих, неосознанно провоцируя их на то, чтобы они не согласились с его утверждениями и предложениями. По этим причинам постарайтесь за столом или в помещении поместить его в «мертвый угол». По отношению к такому «партнеру» следует вести себя корректно, всегда оставаться хладнокровным и компетентным, сохраняя «позицию взрослого». Лучше, если уже до начала разговора вам удастся обсудить с ним и согласовать все спорные моменты по существу, если они, конечно, вам уже известны. Иначе — лучше постараться побеседовать с ним с глазу на глаз в перерывах и паузах переговоров, чтобы узнать истинные причины его негативной позиции по отношению к вашему экономическому предприятию.

Обычно такие люди не очень образованы, и потому весьма ревниво относятся к употребляемой в их присутствии сложной терминологии, усматривая в этом некое стремление других его унижить. Поэтому при общении с таким «бульдогом» лучше неукоснительно следить за тем, чтобы по возможности все вопросы и решения формулировались его словами. Чтобы не сосредоточить его подозрительность на себе, старайтесь, когда есть возможность, предоставить другим спорить с ним и опровергать его неадекватные утверждения и предложения, а затем — отклонить их. Еще лучше — привлечь его на свою сто-

рону, попытаться сделать из него позитивного человека. А вот если ни то, ни другое не удалось, то в подобной экстренной ситуации настоять на том, чтобы деловая беседа была приостановлена, а позднее, когда головы остынут, продолжить ее.

Другой опасный для итогов беседы тип — это «болтун». Он тоже часто, бестактно и без всякой видимой причины прерывает ход беседы. При этом совершенно не обращает внимания ни на то, что и к чему он говорит, ни на время, которое тратит на свои выпады. Посадите его поближе к ведущему беседу или к другой авторитетной личности и следите, чтобы он не переворачивал проблемы «с ног на голову» только затем, чтобы «посмотреть на них под новым углом зрения». И когда он начнет «разглагольствовать», отклоняться от темы, погружаться в эмпирию, его нужно с максимумом такта остановить.

Для этого обычно достаточно с невинным выражением на лице, но так, чтобы всем было понятно, спросить его, в чем он видит связь с предметом беседы. Спросить поименно участников беседы, каково их мнение по высказанному тезису, предложению или возражению. А если и это не помогло — ну, не доходит до человека тонкий намек, — в случае необходимости ведущему беседу следует просто и решительно ограничить время отдельных выступлений и всей беседы.

Или вот «всезнайка». Этот тоже лезет во все вопросы, даже тогда, когда ничего в них не смыслит. Он-то думает, что все знает наилучшим образом. Обо всем у него есть свое мнение, он всегда требует слова. Всех перебудоражит! Поэтому, как и «болтуна», его следует постараться посадить рядом с ведущим беседу, чтобы этот «живчик» был всегда под контролем и ему своевременно можно было бы напомнить, что другие тоже хотят высказаться. Выразить это можно даже в шуточной форме: попросить его, чтобы он дал и остальным собеседникам немного потрудиться над решением проблемы. Иногда стоит задавать ему сложные специальные вопросы, на которые в случае необходимости сможет ответить тот, кто ведет беседу. А чтобы своевременно «выпускать пар», дайте ему возможность сформулировать какие-то промежуточные выводы и не особенно существенные заключения. А вот если он делает крайне смелые и рискованные утверждения, то во избежание ошибок и предвзятости дайте возможность остальным собеседникам выработать и выразить по отношению к ним свою точку зрения.

В одном ряду с «излишне заинтересованными» собеседниками стоит «почемучка». Кажется, что этот человек только для того и создан, чтобы сочинять и задавать вопросы, независимо от того, имеют ли они реальную основу или надуманы. Он просто сгорает от желания

спрашивать все и вся. Здесь может помочь только решительность и бескомпромиссность ведущего. Нужно все его вопросы, если они относятся к теме беседы, сразу адресовать всем собеседникам, а если он беседует с вами наедине, то переадресовать вопрос ему самому. Если «почемучка» задал вопрос информационного характера, отвечать следует сразу. Так же сразу следует признавать его правоту, если нет возможности дать ему нужный ответ. Этим экономится масса времени.

Теперь посмотрим, как участвует в беседе «золотая середина».

«Трусишка» ведет себя, как боязливая овечка. Этот тип собеседника отличается недостатком уверенности в поведении на публике, а тем более в выступлениях. Он скорее промолчит, чем выскажется, поскольку опасается сказать что-нибудь такое, что, по его мнению, может выглядеть глупо или даже смешно. По отношению к нему следует быть крайне деликатным, подходить к его поведению с чувством такта. Для этого стараться задавать ему легкие информативные вопросы, а если он сделал какое-то толковое замечание или вставил уместное слово в ряд чужих предложений, то следует немедленно ободрить его, чтобы он развил свою мысль. Помогать ему формулировать его собственные мысли, решительно пресекая любые попытки посмеяться или неуместно пошутить в его адрес. Хорошо при этом применять ободряющие формулировки типа: «Все бы хотели услышать и ваше мнение...» Не бояться специально благодарить его за любой вклад в беседу или замечание, но не делать этого свысока.

«Позитивный человек» — настоящая рабочая лошадка и поэтому, конечно, самый приятный тип собеседника. Добродушный и трудолюбивый, он позволяет вместе с ним спокойно и рационально провести дискуссию и подвести итоги беседы. Такой человек не будет бездумно бросаться словами. Он явный ваш союзник по части рациональности. Его позицию надо максимально приветствовать, поддерживать, распространять. Если вы избраны председательствующим на беседе, то следите за тем, чтобы все остальные были согласны с этим позитивным подходом в данной деловой беседе. Постарайтесь вместе с ним прояснить совместную позицию и завершить рассмотрение отдельных ситуаций, а в особо трудных и спорных ситуациях искать помощь и поддержку прежде всего у собеседника этого типа.

А вот противоположный полюс участников — излишне пассивные собеседники.

«Хладнокровный неприступный собеседник» чрезмерно замкнут, часто ведет себя как бы вне времени и пространства, а также вне темы

и ситуации конкретной деловой беседы. По-видимому, он желает показать, что все это кажется недостойным его внимания и усилий. Любым способом необходимо расшевелить его, вызвать у него желание поделиться опытом. Например, можно спросить его: «Кажется, вы не совсем согласны с тем, что было сказано. Конечно, нам всем было бы интересно узнать, почему это так». И в перерывах и паузах беседы не давать ему оставаться «гордым и неприступным», попытаться выяснить причины такого поведения.

Близкий тип к только что рассмотренному — это «незаинтересованный собеседник». Он настолько «толстокожий», что тема беседы его вообще не интересует. Поэтому его также нужно расшевелить: задавать ему вопросы информативного характера, попытаться выяснить, что интересует лично его, придать теме беседы интересную и привлекательную для него форму.

И совсем уж пассивно ведет себя тип, классифицируемый как «важная птица». Такой собеседник не выносит критики — ни прямой, ни косвенной. Он чувствует и ведет себя как личность, стоящая выше остальных собеседников. Будьте тверды. Нельзя позволять разыгрывать роль гостя в беседе. Поэтому нужно незаметно предложить ему и дать возможность занять равноправное с остальными участниками беседы положение. Не следует допускать в его присутствии никакой критики в адрес руководителей и других высокопоставленных лиц. Очень полезно в диалоге с таким человеком отрабатывать метод «Да — но...».

Конечно, не случайно в приведенной классификации значительное внимание уделено тем типам собеседников, которые запугивают деловую беседу и даже мешают ее проведению. Это сделано для того, чтобы помочь ЛПР как можно точнее определять эти типы и чтобы предприниматель, готовящий и ведущий беседу, мог в достаточной степени учесть их особенности и настроения, а на этой основе своевременно и соответствующим образом на них отреагировать. Даже из этого краткого изложения стратегии и тактики ведения деловых бесед ясно, что без достаточной подготовки к этой специфической операции по устранению риска путем вербального разрешения конфликта трудно достичь успеха.

Пока важно запомнить, что в деловой беседе почти не бывает мелочей. И нужно постоянно помнить о движущих мотивах собеседника: его ожидании, его желании самоутвердиться, его чувстве справедливости, его самолюбии. И как можно меньше недомолвок. При любой возможности следует дать убедительные и исчерпывающие

объяснения своей позиции в каждом случае, особенно когда собеседник с ней не согласен. По возможности избегайте профессионального жаргона, если собеседник — представитель другой профессии и особенно если по уровню образованности он не равен вам. Избегайте пустой риторики и отвлечений от предмета беседы.

При малейшей возможности следует использовать личный контакт, а вот присутствия незаинтересованных лиц надо постараться избегать. Никогда, ни в какой ситуации нельзя быть невежливым или относиться к другим пренебрежительно. Всегда, если это так, признавайте правоту собеседника. Стремитесь облегчить собеседнику ответы на ваши вопросы. Не следует задавать вопросы, на которые собеседник может ответить «нет». Стремитесь выражаться убедительно и в оптимистичной манере. Если уж говорите комплименты, то делайте это в меру и чистосердечно. Фальшь, как яд, может легко отравить даже самые теплые отношения. «Вежливость открывает все двери», — говорят англичане, вежливость — в широком смысле этого слова.

И еще. Помните: слово — не воробей...

8.2. Методы и технологии измерения природных рисков

Рассмотрим теперь способы измерения риска для ситуации не стохастической и не поведенческой неопределенности. Методов здесь несколько. Наиболее распространенный — это так называемый метод рандомизации. Суть его в искусственном привнесении случайности туда, где ее объективно нет, но интуитивно предприниматель может взвесить шансы тех или иных возможных исходов. В этом случае риск можно оценивать теми же способами, что и стохастический, только нужно определить субъективные вероятности успеха и неудачи. Например, хорошо знакомы всем методы теории надежности [13]. Они чисто вероятностные. При этом методы теории надежности рассматривают два самостоятельных класса отказов при эксплуатации приборов, техники или оборудования — постепенные и внезапные. Постепенные отказы — это процессы. В них наблюдаются ухудшения качества работы аппарата во времени на уровне количественных характеристик. А вот внезапный отказ — это вроде случайного события, происходящего мгновенно, как катастрофа, без каких-либо видимых причин к ухудшению. Внезапный отказ происходит на уровне мгновенных качественных изменений работоспособности.

Теперь подумайте: а чем это отличается от событий, которые мы наблюдаем в предпринимательской деятельности? Да ничем принципиально, если говорить о проявлениях. Поэтому эту же классификацию — на постепенные и внезапные «отказы» — можно отнести и к сфере финансов, коммерции, услуг. В них также нередко происходят процессы, приводящие к потерям или убыткам. Только причиной являются не физические процессы старения и разрушения, а снижение качества работы персонала. Это приводит к тому, что в условиях резкого дефицита, а также в условиях монопольного права продажи некоторых товаров или оказания каких-то услуг очень часто постепенно снижается личная заинтересованность продавца или менеджера в качестве обслуживания потребителей. Происходит как бы постепенный отказ. Или вот возьмем условия роста политической напряженности или социальных кризисов. Здесь наблюдается такой феномен: продажа некоторых товаров или услуг вообще может резко снизиться или даже прекратиться. Такое положение сродни внезапному отказу.

Конечно, проще анализировать внезапные отказы, оперируя субъективными вероятностями на уровне событий. Здесь не приходится применять сложные методы анализа временных рядов и учитывать корреляцию случайных величин. А по своей полезности результаты ничуть не хуже некоторых сложных социологических исследований. Кроме того, иногда определить субъективное распределение вероятностей предполагаемого результата просто нельзя. Например, предприниматель не имеет опыта вынесения подобных количественных суждений и в то же время не считает возможным полагать, что будущие исходы имеют равные вероятности (т.е. он не согласен следовать принципу недостаточного основания Лапласа). Тогда тоже хорошо использовать алгебру субъективной вероятности на уровне событий.

Например [2], нью-йоркский брокер должен решить, стоит ли ему покупать 100 тыс. т железной руды у некоего международного торговца по цене значительно ниже мировой, скажем по \$5 за тонну, если эта страна-производитель пользуется дурной репутацией у мирового сообщества. Он понимает, что другие брокеры, скорее всего, тоже получили такое выгодное с точки зрения бизнеса предложение. Поэтому решение ему следует принимать как можно быстрее. Прельщает то, что он может тут же получить за эту руду на внутреннем рынке США по \$8 за тонну, но считает, что существует шанс 50:50, что правительство США откажет в предоставлении лицензии на импорт из упомя-

нудой страны. В этом случае контракт будет аннулирован, и предпринимателю придется уплатить штраф в размере \$1 за тонну. Будущее неясно, исход закулисных правительственных действий неизвестен. Брокеру сегодня и сейчас решать: покупать или не покупать руду по предложенной цене, а вот будущие события зависят от правительства США.

В приведенном выше примере брокер оценил шансы на запрет импорта как равные. А каковы они будут через некоторое время? Ведь здесь неприменимы вышеизложенные нами представления о человеке как об «интуитивном статистике», который вносит поправки в свои оценки в случае пополнения или изменения информации. На самом деле, как установили психологи (А. Тверски, Д. Канеман), налицо явные искажения в логической компетентности человека [29]. Эти искажения обусловлены тем, что человек использует некие эвристические принципы построения умозаключений. Например, уверенность в суждении относительно какого-либо сценария увеличивается по мере детализации сценария: снабженные деталями описания будущего кажутся ему существенно более вероятными. Проявляется эффект так называемой «субъективной репрезентативности». В результате сценарии, насыщенные событиями, кажутся достовернее, чем их недетализированные, схематичные образы. Детали, даже если они не имеют отношения к сути излагаемого, делают события в сознании людей более репрезентативными, поскольку такие ситуации субъективно легче представить — целостный, подробный образ запоминается ярче, проще, быстрее, чем любая сухая схема.

В большинстве случаев воздействие риска связывается в сознании предпринимателя с возможными будущими изменениями потока наличности. Вероятности тех или иных событийных сценариев, вероятность возникновения риска (*likelihood of occurrence*), таким образом, могут быть определены и оценены на субъективном основании для более надежного, чем исторические данные, предсказания в условиях новых предпринимаемых действий, хотя влияние исторической и текущей, а также тестовой информации при этом немаловажно. Здесь уже просматривается значительная роль массовых средств коммуникации. Как полагают специалисты корпорации PWC, оценка вероятности возникновения риска может быть выполнена по так называемым «грубой», «чистой» и/или «целевой» методике (*on a gross, a net and/or a target basis*).

Грубая оценка показывает вероятность возникновения события в отсутствии каких-либо мероприятий, проводимых предпринимателем.

лем с целью изменения этой вероятности. Чистая оценка позволяет определить вероятность с учетом текущих условий и мероприятий, принимаемых для уменьшения (или увеличения) возможности возникновения события. Целевая оценка вероятности возникновения риска отражает сознательное стремление предпринимателя к риску. Различие чистой и целевой оценки вероятности возникновения конкретного риска требует соответствующего изменения профиля рисков. При этом принято оценивать вероятности в качественной шкале со следующими градациями: «высокая», «средняя», «низкая».

В табл. 8.1 представлена информация для идентификации значений вероятностей событий будущих реальных ситуаций, а в табл. 8.2 — информация для градуировки будущих возможностей.

Значительное влияние на оценку риска в условиях природной неопределенности вносят средства массовой информации (СМИ). В ча-

Таблица 8.1

Информация для идентификации значений вероятностей событий

| Градация | Вербальная характеристика и содержательное описание | Частотные характеристики проявления подобных событий в проекции из ретроспективы и субъективные оценки |
|----------|--|--|
| Высокая | Вероятно: <ul style="list-style-type: none"> вероятно, что событие произойдет, скажем, в течение года; проявления возможны более чем в 25% случаев | <ul style="list-style-type: none"> возможны проявления таких событий несколько раз в течение следующих 10 лет; такие события происходили в течение последних 2 лет; это типичные проявления в операциях данного типа из-за влияния внешних факторов |
| Средняя | Возможно: <ul style="list-style-type: none"> вероятно, что событие произойдет, скажем, в течение 10 лет; проявления возможны менее чем в 25% случаев (но более чем в 2%) | <ul style="list-style-type: none"> события могли бы произойти более 1 раза в течение следующих 10 лет; эти события могут оказаться трудно управляемыми из-за влияния какого-то внешнего фактора |
| Низкая | Маловероятно: <ul style="list-style-type: none"> сомнительно, что событие произойдет в течение ближайших 10 лет; возникновение возможно менее чем в 2% случаев | <ul style="list-style-type: none"> не отмечались в видимой ретроспективе; было бы удивительно, если бы подобные события произошли |

Таблица 8.2

Информация для градуировки будущих возможностей

| Градуация | Вербальная характеристика и содержательное описание | Индикаторы |
|-----------|---|---|
| Высокая | Вероятно: <ul style="list-style-type: none"> • благоприятный результат, вероятно, будет достигнут в течение 1 года; • событие ожидается более чем в 75% случаев | <ul style="list-style-type: none"> • отчетливая возможность, на которую можно полагаться с разумной уверенностью; • текущие мероприятия управления позволят достичь эту возможность в ближайшей перспективе |
| Средняя | Возможно: <ul style="list-style-type: none"> • умеренно благоприятные шансы на достижение благоприятного результата в течение 1 года; • возникновение события возможно от 25 до 75% случаев | <ul style="list-style-type: none"> • возможность, которая может быть достигнута, но которая требует осторожного управления; • перспектива могла бы быть охарактеризована в бизнес-плане как «растянутая цель» |
| Низкая | Маловероятно; <ul style="list-style-type: none"> • небольшой шанс благоприятного результата в среднесрочном периоде; • возникновение события возможно менее чем в 25% случаев | <ul style="list-style-type: none"> • вероятная возможность, которая должна все же быть полностью исследована руководством; • возможность, для которой вероятность успеха достаточно низка с учетом используемых в настоящее время ресурсов управления |

стности, психологами Калифорнийской школы (Пауль Словик) были выявлены существенные различия в восприятии человеком разных видов опасности, а также намечены пути решения проблемы управления риском путем изменения оценок риска через СМИ.

В частности, было установлено, что люди переоценивают риск «драматических» причин смерти (аварии, убийства, рак, катастрофы) и недооценивают «недраматические» причины (астма, диабет). В понимании фактора риска наиболее значимыми были признаны два ингредиента — субъективные, вероятности и последствия альтернатив. Улучшение работы СМИ в информировании людей о риске рассматривалось как перенос акцента с вероятностей событий, на которых обычно сфокусировано внимание людей, на потенциальные последствия, связанные с этими событиями. В частности, считалось, что СМИ должны вносить вклад в изменение позиции образованных лю-

дей по отношению к риску, поскольку было выявлено их явное пренебрежение к оценке последствий.

Понимание влияния на восприятие риска таких компонентов, как познание и мотивация, привело к зарождению в 1957 г. теории когнитивного диссонанса (Леон Фестингер), а также идеи о возможности изменять поведение человека, подвергая сомнению то, что тот думает о себе самом [29]. На основе анализа процесса распространения слухов был вскрыт важный факт: волна слухов, предвосхищающая еще большие бедствия, как бы призвана оправдать уже имеющееся беспокойство людей. Иными словами, информация о возможной угрозе как бы необходима людям для достижения соответствия между их состоянием и их мнением. В случае иного мнения нужно было бы достигать снятия беспокойства, что предполагало бы большие усилия, чем принятие убеждения о возможности новых неприятностей. Основные положения теории когнитивного диссонанса таковы:

- возникновение диссонанса, порождающего психологический дискомфорт, будет мотивировать индивида к попытке уменьшить степень диссонанса и по возможности достичь консонанса;

- в случае возникновения диссонанса помимо стремления к его уменьшению индивид будет активно избегать ситуаций и информации, которые могут вести к его возрастанию.

Важным понятием теории когнитивного диссонанса является также термин «знание», под которым понимается любое убеждение (в том числе мнение) индивида об окружении, себе самом или о собственном поведении. Диссонанс возникает в тех ситуациях, когда человек становится очевидцем непредсказуемых событий или когда он получает новую информацию, которая изменяет согласованность его знаний. Диссонанс между релевантными знаниями может наступить вследствие приобретения опыта или изменения ожиданий. Устранить или уменьшить диссонанс можно добавлением новых элементов в систему знаний индивида.

Но иногда, как оказывается, и определение вероятностей для предпринимателя бывает трудным делом. По-видимому, это биологически обусловлено тем, что в ходе эволюции человек не сталкивался с представлением информации в виде вероятностей (установлено Г. Гигеренцером). Именно поэтому естественная для человека форма представления информации — частотная!, а не вероятностная. В реальности индивид всегда имел дело только с частотами — с частотами встречаемости того или иного события. Вероятность как матема-

тическая абстракция — это сравнительно недавнее изобретение. Поэтому при оценке субъективных вероятностей следует проводить коррекцию на то, что Гигеренцер назвал «экологическим интеллектом», или экологическим форматом представления информации. Если это делать так, т.е. сформулировать задачу прогнозирования рисков в частотном формате, то это может существенно снизить процент ошибок (до 0—20%).

Но есть еще крайнее средство. Если все же предпринимателю трудно оценивать вероятности (даже как частоты), он может оценить риск, например, величиной разности между наиболее и наименее предпочтительными результатами для каждой из возможных альтернатив или величиной разности между текущими результатами. Правда, тут же его подстерегает ещё одна ловушка. Адекватность оценки для себя самих величин результатов. А какой из результатов наиболее интересен? Конечно, прибыль, выраженная в деньгах. И вот тут-то следует иметь в виду, что не сами величины денежных сумм сравнивает человек. Еще в 1738 г. Д. Бернулли ввел понятие функции полезности денег, наблюдая за поведением азартных игроков. Он полагал, что эта функция характеризуется корнем квадратным из числа выигранных денег или их логарифмом в зависимости от начального денежного состояния игрока.

Частично снять трудность измерения риска при отсутствии величин вероятностей или функции полезности помогает концепция, именуемая в теории принятия решений как «уровень притязаний». Что такое уровень притязаний? Под уровнем притязаний здесь и далее будем понимать любой результат, достижение которого отождествляется в сознании ЛПР с конечным для него успехом. Например, незаурядный предприниматель часто расценивает уровень притязаний как самый лучший результат из возможных. Рационально мыслящий субъект может принять за него некоторый вполне конкретный результат между худшим и лучшим при данных обстоятельствах. А вот для заурядного человека, отягощенного жизненными неприятностями, можно полагать, что уровень притязаний совпадает даже с любым не самым худшим из возможных результатов. В практической деятельности каждый предприниматель сможет воспользоваться любым из указанных способов измерения уровня притязаний.

Вопросы и задания

1. Как необходимо демпфировать поведенческий риск?
2. Охарактеризуйте способы подготовки предпринимателя к познанию конкурентов по бизнесу.
3. Приведите классификацию абстрактных типов собеседников.
4. В чем заключается вербальная характеристика и содержательное описание качественного метода идентификации и измерения природного риска в предпринимательстве?
5. Как применяется метод субъективных вероятностей в посреднической деятельности?

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Риск — неизбежный элемент и неотъемлемая характеристика исхода практически любого хозяйственного решения. И в который уже раз приходится констатировать, что проблемы в управлении риском возникают, к сожалению, чаще, чем успевают развиваться соответствующая методология их решения. Вот так же случилось в настоящее время и в нашей стране с методическим и технологическим аппаратом, предназначенным для анализа предпринимательского риска. Исследования показывают, что в современной экономической литературе почти не делается различий между понятиями «риск» и «неопределенность», а также «риск» и «случайность». Мы, как нам представляется, убедительно показали, что эти понятия следует различать.

Итак, в реальной экономической ситуации решение, принимаемое предпринимателем, почти всегда сопряжено с риском, который обусловлен наличием ряда факторов и закономерностей действия «механизма» неопределенности. Теперь уже среди обычных людей, не политиков, не теоретиков, стало преобладать понимание того, что «за все приходится платить». К этому пониманию мы шли долго. Долго накапливались проблемы, государственные, межнациональные, экологические, производственные и многие другие. Постепенно и незаметно их количество переросло в новое качество — мы просто не успеваем учитывать потери и убытки, которые подстерегают нас на каждом шагу в любой целенаправленной деятельности. Предпринимательство во все времена и в любой стране сопряжено с неопределенностью экономической конъюнктуры, которая вытекает из непо-

стоянства спроса-предложения на товары, деньги, факторы производства, из многовариантности сфер, приложения капиталов и разнообразия критериев предпочтительности инвестирования средств, из ограниченности знаний об областях бизнеса и коммерции и многих других обстоятельств. Отличительной особенностью этих перманентных проблем являются слабая понятийная разработанность, предельно низкая структурированность, высокая степень неопределенности последствий для большинства предпринимателей, «раз за разом наступающих на одни и те же грабли». И опять новая наука о риске — рискология — оказалась у нас в стране в зачаточном состоянии. Она просто не способна пока охватить новые горизонты национальной деловой активности.

И сегодня уже невозможно отмахнуться от вопросов, на которые еще вчера мало кто обращал внимание. Вот некоторые из таких вопросов. Если мы сегодня постоянно рискуем, если нас везде подстерегает опасность потерять больше, чем мы приобретём, то, может быть, не надо рисковать? А что такое «риск» вообще? И есть ли у рисков, проявляющихся по-разному, что-то общее? Есть ли в риске какая-то система? И нужно ли заниматься тем, что в общем-то не предсказуемо, а лишь возможно? И что мы выиграем от таких занятий?

На большинство подобных вопросов уже найдены ответы, но применительно к зарубежной практике ведения бизнеса. Может быть, стоит присмотреться к их опыту или к нам он неприменим? Ответ, как всегда, в сложных ситуациях не однозначен. Да, присмотреться стоит. Хотя бы для того, чтобы не повторить ошибок, которые там, за рубежом, в свое время сделали. Нет, копировать слепо не следует, ибо «не всякий заморский плод» будет произрастать и в российских условиях. И кроме того, предпринимательство у нас не сегодня появилось. И у нас, в своем Отечестве, были свои пророки. Достаточно вспомнить такие имена, как Витте, Столыпин...

Итак, сложные вопросы редко когда могут быть решены простыми методами. Чтобы все сложилось удачно, нужно произвести системное исследование проблемы риска, расшифровать тезаурус рискологии, обобщивший зарубежный бизнес, доработать сложившуюся терминологию в соответствии с российскими деловыми традициями, изучить и взять в качестве методологической базы модели и методы из зарубежного теоретического и практического опыта рискологии, а затем дополнить их аппаратом, адекватным отечественным реалиям.

Важной теоретической проблемой сегодняшнего дня становится даже не углубление методологической базы науки о риске, а многоаспектная задача «адаптации» известных из системного анализа и рискологии технологий принятия решений и управления рисками в конкретных сферах предпринимательства. Прежде всего нужно искать новые подходы и средства для экспликации и измерения таких важных составляющих результата любой экономической операции, как «эффект» (в основном «прибыль»), «время», «затраты» и «потери» («убытки»). Очень важно сразу поставить эту задачу на строгую системную базу — руководствоваться идеей всеобщей связи и взаимной обусловленности явлений материального мира, принципами цели и свободы выбора предпринимательских решений, необходимыми и достаточными условиями управления риском в предпринимательстве.

Некоторые, даже прочитавшие это учебное пособие скептики, могут продолжать твердить: «Зачем нам теория, мы — практики». На это им можно возразить цитированием прописных истин: «Нет ничего более практичного, чем хорошая теория», «Знание — сила», «Грабли — разложены» и пр., и пр. В общем-то понятно, почему это происходит. Действует обычный механизм интеллектуальной заурядности. Просто человек уже обзавелся запасом готовых идей. Он довольствуется ими и решает, что с знаниями у него все в порядке. Он раз и навсегда усвоил набор общих положений, обрывков своих и чужих мыслей, лозунгов и пустых слов и теперь с развязностью, которую можно оправдать только недалекостью, пользуется этим «багажом» всегда и везде. Считает его «бесценным богатством». И дело даже не в том, что заурядный человек считает себя незаурядным, а в том, что он стремится утвердить свое право на заурядность и навязывает эту заурядность другим, возводит в роль незыблемого правила («Раз вы такие умные — почему вы такие бедные! А вот мы!..»). Более того, у заурядного человека всегда готовы суждения по любому поводу. Поэтому такой человек уже перестал слушать других. К чему слушать, если он и так уже все знает?

Это опасное заблуждение. Чтобы выжить в быстро меняющемся мире сегодня, предпринимателю должна быть свойственна неудовлетворенность своими знаниями. Нужно во всем стремиться использовать самый последний опыт. Здесь самосознание предпринимателя должно стать самым первым средством для того, чтобы оградить себя от влияния посредственности.

Особую значимость в этой связи приобретают вопросы разработки математического аппарата принятия предпринимательских ре-

шений, ибо в силу сложившихся в нашей стране объективных причин математика еще не стала равноправным фактором успешности предпринимательства. Немало предпринимателей, которые все еще вздрагивают, услышав слова «математика» или «моделирование». Одна из наших задач — показать, что это совсем не монстры, а настоящие рабочие лошадки в планировании и управлении рисками. Следовательно, одной из основных проблем становится адаптация математического аппарата системного анализа к среднеподготовленному в математическом смысле пользователю. Тем более что большинство применяемых математических моделей для оценки и оптимизации риска, как это было показано, может быть успешно реализовано самим предпринимателем в виде приложений в программной среде Windows персонального компьютера.

Но все же один человек не может быть сильным везде. Поэтому в более или менее крупных организациях, связанных с экономической деятельностью, создают специальный департамент (подразделение) — службу управления риском. Временем рождения подобных служб считают начало 50-х гг. XX в., когда официально сформировалась Ассоциация риск-менеджеров (Risk and Insurance Management Society). Реально все подобные службы формируются в системе менеджмента предприятий с целью подготовки предложений для принятия решений по осуществлению априорных действий и апостериорных решений по защите предприятия от необоснованных убытков. Арсенал мер здесь достаточно внушительный. Вспомним лишь самые известные методы управления риском: от компенсации и снижения (путем, например, хеджирования или посредством решения о применении менее рискованной альтернативы, или диверсификации) до трансфера (например, при помощи страхования), уклонения от риска или сознательного его принятия.

И еще один немаловажный аспект рискологии — защита конфиденциальной и коммерческой информации. Риск утраты важных (закрытых) сведений из-за промышленного и коммерческого шпионажа постоянно усиливается. Поэтому раз предприниматель живет в мире, опасном в отношении обеспечения частных интересов, то, несомненно, просто в силу объективной необходимости системы информационной безопасности будут активно развиваться. Тем более настоятельной становится необходимость защиты корпоративной информации. Пока трудно предсказать границы развития средств безопасности. Тем не менее достижения ближайшего будущего и их внедрение на рынке подобных услуг обеспечат значительно более высо-

кий уровень безопасности, чем имеется сегодня. Скорее всего, желаемый результат будет достигнут на пути объединения возможностей технических устройств и соответствующих административных и процедурных мер.

ЛИТЕРАТУРА

1. Антикризисное управление / Под ред. Э.М. Короткова. М.: ИН-ФРА-М, 1999.
2. *Баззел Р, Кокс Д., Браун Р.* Информация и риск в маркетинге: Пер. с англ. / Под ред. М.Р. Ефимовой. М.: Финстатинформ, 1993.
3. *Балабанов И.Т.* Основы финансового менеджмента. М.: Финансы и статистика, 2002.
4. *Балабанов И. Т.* Риск-менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1996.
5. Банковское дело / Под ред. О.И. Лаврушина. М.: БНИТИ, 2002.
6. *Берка К.* Измерения: понятие, теория, проблемы: Пер. с чеш. / Под ред. Б.В. Бирюкова. М.: Прогресс, 1987.
7. *Бусленко Н.П.* Моделирование сложных систем. М.: Наука, 1968.
8. *Вальравен К.* Управление риском в коммерческом банке / Под ред. К. Уорд и Л. Миркина. Вашингтон, 1997.
9. Введение к международным стандартам оценки 1 и 2. Рыночная и нерыночные базы оценки // Российский оценщик. 2001. № 4.
10. *Вентцель Е.С., Овчаров Л.А.* Теория вероятностей и ее инженерные приложения. М.: Наука, 1988.
11. *Вентцель Е.С., Овчаров Л.А.* Теория случайных процессов и ее инженерные приложения. М.: Наука, 1991. (Физико-математическая б-ка инженера.)
12. *Воробьев С.Н., Уткин В.Б., Балдин К.В.* Управленческие решения: Учебник для вузов. М: Юнити-Дана, 2003.
13. *Воробьев С.Н. и др.* Общее описание проблемы принятия решений при исследовании эффективности технических систем. Методы выработки решений // Надежность и эффективность в технике / Под

общ. ред. В.Ф. Уткина, Ю.В. Крючкова. Т. 3. Эффективность технических систем. М.: Машиностроение, 1988.

14. *Гамза В.А., Екатеринославский Ю.Ю.* Рисковый спектр коммерческих организаций. М.: Экономика, 2002.

15. Гражданский и арбитражный процесс, нотариат, обязательственные отношения: Образцы документов / Отв. ред. проф. В.В. Янков. М.: Издательство БЕК, 1998.

16. *Гранатуров В.М.* Экономический риск, сущность, методы измерения, пути снижения: Методическое пособие. М.: Дело и Сервис, 2002.

17. *Гумилев Л.Н.* Древняя Русь и Великая степь // Л.Н. Гумилев. М.: ООО «Издательство АСТ», 2002.

18. *Дойль П.* Менеджмент: стратегия и тактика. М.: Дело, 1999.

19. *Домбровский П.* Учиться вести переговоры // Экономика и организация промышленного производства. 1991. № 10.

20. *Завгородний В.И.* Комплексная защита информации в компьютерных системах. М.: ЛОГОС, 2001.

21. Золотой диск — 2002: Информационный сборник документов и материалов по различным разделам оценки. Москва: Российское общество оценщиков, 2002.

22. *Камацу С.* Гибель дракона: Пер. с япон. М.: Мир, 1977.

23. *Кандинская О.А.* Управление финансовыми рисками: поиск оптимальной стратегии. М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 2000.

24. *Карнеги Д.* Как завоевывать друзей и оказывать влияние на людей: Пер. с англ. / Общ. ред. и предисл. В.П. Зинченко и Ю.М. Жукова. М.: Прогресс, 1989.

25. *Карнеги Д.* Как вырабатывать уверенность в себе и влиять на людей, выступая публично. Как перестать беспокоиться и начать жить: Пер. с англ. / Общ. ред. и предисл. В.П. Зинченко и Ю.М. Жукова. М.: Прогресс, 1989.

26. *Ковалев В.В.* Методы оценки эффективности инвестиций. Экономист. 1993. № 3.

27. *Козелецкий Ю.* Психологическая теория решений / Пер. с польск. под ред. В. Бирюкова. М.: Прогресс, 1979.

28. *Корнилова Т.В.* Диагностика «личностных факторов» принятия решений // Вопр. психологии. 1994. № 6.

29. *Корнилова Т.В.* Психология риска и принятия решений: Учебное пособие для вузов. М.: Аспект Пресс, 2003.

30. *Кучина А.Б., Смирнова А.Р., Зайцева С.О.* Факторинг — финансовая схема управления вексельными потоками. М.: ООО «Верше-АВ», 2000.

31. *Льюис Р., Райфа Х.* Игры и решения: Пер. с англ. / Под ред. Д.Б. Юдина. М.: Иностранная литература, 1961.
32. *Мальхин В.И.* Финансовая математика: Учебное пособие для вузов. М.: Юнити-Дана, 2002.
33. Международные стандарты оценки МСО 1—4 / Предисл. В.М. Постыка. М.: Машиностроение, 1989.
34. *Мескон М., Альберт М., Хедуори Ф.* Основы менеджмента: Учебник // Пер. с англ. М.: Дело, 1992.
35. Методика определения категории риска при инвестиционном кредитовании и проектном финансировании, применяемая в Сбербанке РФ. Регламент по финансированию инвестиционных проектов» № 479-р от 05.02.1999 г. Сбербанка России.
36. *Мишич Т.* Как проводить деловые беседы: Сокр. пер. с серб.-хорв. / Общ. ред. и предисл. В.М. Шепеля. М.: Экономика, 1983.
37. *Оуэн Г.* Теория игр / Пер. с англ. И.Н. Врублевской, Г.Н. Дюбина, А.Н. Ляпунова; Под ред. А.А. Корбута. М.: Мир, 1971.
38. *Панов А.И.* Инвестиционное проектирование. М.: Экономика и финансы, 2002.
39. *Полковский Л.М.* Экономический анализ. М.: Экономика и финансы, 2000.
40. Проблемы итогового согласования результатов оценок, полученных с использованием различных подходов: Стенограмма «круглого стола». Январь—февраль 2003. Российский оценщик. 2003. № 1.
41. *Райгородский Д.Я.* Психология масс: Хрестоматия. Самара: Издательский дом «Бахрам», 1998.
42. Риск-менеджмент как инструмент контроля финансовых результатов деятельности компании. Финансовая газета. 2003. Февраль. №7(583).
43. *Робертс Ф.* Дискретные математические модели с приложениями к социальным, биологическим и экологическим задачам. М.: Наука, 1986.
44. *Родин А. Ю.* Методика определения ликвидационной стоимости имущества // Вопр. оценки. 2003. № 1.
45. *Рослоев В.Ю., Мышанов А.И., Подколзин И.А.* Расчет ликвидационной стоимости объектов с неэластичным спросом // Вопр. оценки. 2003. № 1.
46. *Саати Т., Кернс К.* Аналитическое планирование. Организация систем: Пер. с англ. М.: Радио и связь, 1991.
47. *Самоукина Н.В.* Работа социального психолога в банковской системе // Вопр. психологии. 1997. № 4.

48. *Соснин А.С., Прыгунов П.Я.* Менеджмент безопасности предпринимательства. Киев: Европейский университет, 2002.
49. Страхование предпринимательских рисков / Под ред. А.И. Муравьева. СПб.: Лань, 2001.
50. *Таха Л.* Введение в исследование операций: В 2 кн.: Пер. с англ. М.: Мир, 1985.
51. *Тэйман Л.Н.* Риски в экономике. М.: Юнити, 2002.
52. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под ред. А.Г. Грязновой. М.: Финансы и статистика, 2002.
53. Финансовый менеджмент / Под ред. Е.И. Шохина. М.: ИД ФБК ПРЕСС, 2003.
54. *Хастингс Н., Пикок Дж.* Справочник по статистическим распределениям. М.: Статистика, 1980,
55. *Цветкова Е.В., Арлюкова И.О.* Риски в экономической деятельности: Учебное пособие. СПб., 2002.
56. *Черкасов В.Е.* Международные инвестиции. М.: ДЕЛЮ, 1999.
57. *Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж.* Инвестиции: Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1999.
58. *Шмирева А.И., Колесников В.Н., Климов А.Ю.* Международные валютно-кредитные отношения. СПб.: Питер, 2001.
59. Экономика и организация промышленного производства. 1993. № 2.
60. *Юм. Д.* О человеческой природе / Пер. с англ. С.И. Церетели. СПб: Азбука, 2001.
61. *Head G.L.* Essentials of Risk Management. 1994.
62. *Vittas D.* Measuring Commercial Bank Efficiency: Use and Misuse of Bank Operating Ratios. Washington: The World Banc, 1991.

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|----|
| Введение | 5 |
| 1. Риск — неизбежный фактор предпринимательской деятельности | 15 |
| 1.1. Анализ понятия риска в предпринимательстве | 15 |
| 1.2. Факторы, определяющие степень риска экономической деятельности | 21 |
| 1.3. Основы неоклассической теории рисков | 32 |
| 1.4. Основные виды предпринимательской деятельности и их характеристика | 34 |
| 1.5. Факторы, формирующие профиль рисков организации | 61 |
| Вопросы и задания | 73 |
| 2. Риск-анализ основных видов экономической деятельности организации | 74 |
| 2.1. Общая характеристика экономической деятельности организации | 74 |
| 2.2. Риски производственной деятельности организации | 77 |

| | |
|--|-----|
| 2.3. Финансовые риски организации и их влияние на предпринимательство. | 86 |
| 2.4. Коммерческие и посреднические риски и их роль в предпринимательской деятельности. | 106 |
| Вопросы и задания. | 122 |
| | |
| 3. Классификация рисков предпринимательской деятельности организации. | 123 |
| 3.1. Классификация рисков по масштабам, формам и обстоятельствам их проявления. | 123 |
| 3.2. Системная классификация рисков по природе формирующих их факторов. | 136 |
| Вопросы и задания. | 152 |
| | |
| 4. Риск-менеджмент в организации. | 153 |
| 4.1. Методологические основы управления рисками в экономике. | 153 |
| 4.2. Современные тенденции в выборе стратегии риск-менеджмента. | 155 |
| 4.3. Основы концепции адаптивного динамического управления рисками в экономике. | 159 |
| Вопросы и задания. | 174 |
| | |
| 5. Стратегические основы управления рисками в организации. | 175 |
| 5.1. Интегрированный подход к структуре службы риск-менеджмента фирмы. | 175 |
| 5.2. Концептуальные и стратегические направления снижения риска. | 183 |
| 5.3. Современные требования к управлению рисками. | 195 |
| 5.4. Контроль и отчетность процесса управления рисками. | 200 |
| Вопросы и задания. | 207 |

| | |
|--|-----|
| 6. Задачи идентификации и прогнозирования рисков в предпринимательской деятельности | 208 |
| 6.1. Анализ априорной информации о рискованной деятельности | 208 |
| 6.2. Основные технологии исследования предпринимательских рисков | 217 |
| 6.3. Технический анализ рынка ценных бумаг | 224 |
| 6.4. Фундаментальный анализ фондового рынка | 229 |
| Вопросы и задания | 232 |
| | |
| 7. Методы идентификации стохастических рисков | 233 |
| 7.1. Математические методы определения вероятностей рисковых событий | 233 |
| 7.2. Основные вероятностные распределения предпринимательских рисков | 243 |
| 7.3. Статистический метод идентификации вероятностных рисков | 254 |
| Вопросы и задания | 258 |
| | |
| 8. Методы и технологии идентификации поведенческих и природных рисков | 259 |
| 8.1. Проблемы идентификации поведенческого риска | 259 |
| 8.2. Методы и технологии измерения природных рисков | 266 |
| Вопросы и задания | 273 |
| | |
| Заключение | 274 |
| | |
| Литература | 279 |

Учебное издание

*Константин Васильевич Балдин,
Сергей Николаевич Воробьев*

РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ

Учебное пособие

Редактор *В. И. Евсевичев*
Корректоры *Т. А. Горячева, В. В. Евтюхина*
Внешнее оформление *Н. Д. Горбуновой*
Компьютерная верстка *С. С. Востриковой*

Книги УИЦ «Гардарики» можно купить:

® В книготорговом объединении «Юристь—Гардарика»:

4 Книги по ценам издательства

105082, Москва, ул. Ф. Энгельса, д. 75, стр. 10 (ст. метро «Бауманская»)

Телефоны: 797-9081, 797-9082, 797-9083, 797-9084

363-0634, 363-0635, 363-0636

Адрес электронной почты: ug_grd@aha.ru

Интернет-магазин «Юристь—Гардарика»: <http://www.u-g.ru>

Оптовый отдел,

«Книга—почтой» — с 9.00 до 18.00, выходные — суббота, воскресенье

Розничный магазин — с 10.30 до 20.00 (понедельник — суббота)

с 10.00 до 16.00 (воскресенье)

④ В книжных магазинах Москвы:

- Книжный магазин «Юристь» — Книги по ценам издательства 101000, Москва, Лубянский пр., д. 7, стр. 1 (ст. метро «Лубянка», «Китай-город»). Тел.: (095) 924-5036
Время работы: с 10.00 до 19.00, выходные — суббота, воскресенье
- ООО Торговый Дом «Библио-Глобус»
101861, Москва, ул. Мясницкая, д. 6 (ст. метро «Лубянка»)
- «Московский Дом Книги»
121019, Москва, ул. Новый Арбат, д. 8 (ст. метро «Арбатская»)
- ТДК «Москва»
103009, Москва, ул. Тверская, д. 8, стр. 1 (ст. метро «Охотный ряд»)
- «Юридическая книга»
121165, Москва, ул. Киевская, д. 20 (ст. метро «Студенческая»)
- «Читай-город»
Москва, ул. Новослободская, д. 21 (ст. метро «Новослободская», «Менделеевская»)

ф В книжных магазинах других городов России:

- Санкт-Петербург, ул. Кронштадтская, д. 11 • ОАО «Ленкнига»
- Оренбург, ул. Туркестанская, д. 23 • Магазин «Мир книги»
- Воронеж, ул. Кольцовская, д. 23 • Магазин «Книги для вас»
- Краснодар, ул. Ставропольская, д. 87 • Магазин «Кругозор»
- Новосибирск, Красный пр-т, д. 153 • «Сибирский Дом Книги»
- Нижний Новгород, пл. Свободы, д. 1 • Магазин «Деловая книга»
- Самара, ул. Чкалова, д. 100 • ООО «Киви»
- Саратов, ул. Университетская, д. 42 • Библиотека СГУ ООО «Александрия и К⁰»
- Челябинск, ул. Барбюса, д. 61 • Книжный магазин
- Омск, пр-т Мира, д. 55А • Магазин «Велесь»
- Екатеринбург, пр-т Ленина, д. 101 • Магазин «Де-Юре»
- Иркутск, ул. Байкальская, д. 172 • Магазин «ПродаЛитЪ»
- Иркутск, ул. К. Маркса, д. 12 • Магазин «Иркутская книга»

Гигиенический сертификат
77.99.02.953.Д.003058.05.04 от 05.05.2004

Изд. лиц. № 066160 от 02.11.98
Подписано в печать 31.03.2005. Формат 60x90/16
Печать офсетная. Гарнитура **NewtonС**. Усл.-печ. л. 18
Тираж 3000 экз. Заказ 6708.

УИЦ «Гардарики»
101000, Москва, Лубянский пр., д. 7, стр. 1
Тел.: (095) 921-0289; факс: (095) 921-1169
E-mail: grd@aha.ru

Отпечатано с готовых диапозитивов
в ОАО «Можайский полиграфкомбинат»
143200, г. Можайск, ул. Мира, д. 93