

Тема 4 МІНІМІЗАЦІЯ ЕКОНОМІЧНИХ РИЗИКІВ

4.1 Прийоми зниження ступеня ризику

Вибір засобів впливу на ризик має на меті мінімізувати можливий збиток у майбутньому. Це здійснюється вибором раціонального способу зменшення ризику з декількох можливих:

- зниження ризику,
- збереження ризику,
- передача ризику.

Зниження ризику передбачає зменшення розмірів можливого збитку, імовірності чи настання несприятливих подій.

Збереження ризику — найчастіше відмова від дій, спрямованих на компенсацію збитку, чи його компенсація з якихось спеціальних джерел (фонд ризику, фонд самострахування, кредити і т.ін.). Це може бути, наприклад, залишення ризику за інвестором, тобто на його відповідальності. Так, інвестор, вкладаючи венчурний капітал, заздалегідь упевнений, що він може за рахунок власних коштів покрити можливу втрату венчурного капіталу.

Передача ризику — передача відповідальності за нього третім особам (часто за винагороду) при збереженні існуючого рівня ризику. Це означає, що підприємець передає відповідальність за ризик комусь іншому, наприклад, страховій компанії. У цьому випадку передача ризику здійснюється шляхом страхування ризику.

Наступним етапом є безпосереднє використання прийомів і методів зниження ризику.

До прийомів мінімізації ступеня ризику відносять:

Уникнення ризику означає відмову від реалізації заходу (проекту), пов'язаного з ризиком. Таке рішення приймається у випадку невідповідності принципам управління ризиками. Наприклад: рівень можливих утрат, а також додаткові витрати, пов'язані зі зменшенням ризику чи передачею ризику іншій особі, неприйнятні для підприємця; рівень можливих втрат значно перевищує очікувану віддачу (прибуток) і т.ін. Уникнення ризику є найбільш простим і радикальним напрямом у системі управління ризиком. Воно дозволяє цілком уникнути можливих втрат і непевності. Разом з тим, як правило, уникнення ризику означає для підприємця відмову від прибутку. Тому при необґрунтованій відмові від заходу (проекту), пов'язаного з ризиком, мають місце втрати від невикористаних можливостей.

Прийняття ризику означає залишення всього ризику чи його частини на відповідальності підприємця. У цьому випадку приймається рішення про покриття можливих втрат власними засобами.

Запобігання ризику означає просте відхилення від заходу, пов'язаного з ризиком. Однак запобігання ризику для особи, що приймає рішення, найчастіше означає відмову від прибутку.

Зниження ризику — це скорочення імовірності й обсягу втрат. Для зниження ступеня ризику застосовуються різні *прийоми*, найпоширеніші з них: профілактика господарських ризиків; диверсифікація; лімітування; самострахування; страхування; страхування від валютних ризиків; хеджування; одержання додаткової інформації про вибір і результат; одержання контролю над діяльністю в пов'язаних галузях; урахування і оцінка частини використання специфічних фондів компанії в її загальних фондах та ін.

Докладніше ці прийоми розглянемо далі.

У системі заходів з управління ризиками на підприємстві основна роль належить їх профілактиці. Група заходів для профілактики ризиків покликана забезпечити зниження імовірності їх виникнення.

У системі ризик-менеджменту використовуються звичайно певні форми профілактики ризиків:

- Уникнення ризиків
- Мінімізація ризиків
- Диверсифікація ризиків
- Лімітування ризиків

Уникнення ризиків — найбільш ефективний спосіб їхньої профілактики. Воно полягає в розробці таких заходів, що цілком виключають конкретний вид підприємницького ризику. До числа основних заходів відносяться:

- відмова від здійснення господарських операцій, коли рівень ризику надмірно високий і не відповідає критеріям фінансової політики підприємства. Незважаючи на високу ефективність цього заходу, його використовують обмежено, тому що більшість господарських операцій пов'язані зі здійсненням прямої торгово-виробничої діяльності підприємства, що забезпечує регулярне надходження доходів і формування його прибутку;

- зниження частини позикових засобів у господарському обороті.

Відмова від надмірного використання позикового капіталу дає можливість уникнути одного з найбільш важливих господарських ризиків — втрати фінансової стійкості підприємства та інших ризиків.

Диверсифікація — це процес розподілу капіталу (діяльності) між різними об'єктами вкладення, що безпосередньо не пов'язані між собою.

Диверсифікація дозволяє уникнути частини ризику при розподілі капіталу між різноманітними видами діяльності. Наприклад, придбання інвестором акцій п'яти різних акціонерних товариств замість акцій одного товариства збільшує імовірність одержання ним середнього доходу в п'ять разів і, відповідно, в п'ять разів знижує ступінь ризику.

Диверсифікація є найбільш обґрунтованим і відносно менш витратним способом зниження ступеня економічного ризику.

Можна розглядати диверсифікацію як розсіяння інвестиційного ризику. Однак вона не може звести інвестиційний ризик до нуля. Це пояснюється тим, що на підприємництво й інвестиційну діяльність суб'єкта, який господарює, впливають зовнішні фактори, не пов'язані з вибором конкретних об'єктів вкладення капіталу, і, отже, на них не впливає диверсифікація.

Зовнішні фактори стосуються усього фінансового ринку, тобто вони впливають на фінансову діяльність усіх інвестиційних інститутів, банків, фінансових компаній, а не на окремих підприємців.

До зовнішніх факторів відносяться процеси, що відбуваються в економіці країни в цілому, воєнні дії, громадські хвилювання, інфляція і дефляція, зміна дисконтної ставки, зміна відсоткових ставок по депозитах, кредитах у комерційних банках і т.ін. Ризик, зумовлений цими процесами, не можна зменшити за допомогою диверсифікації.

Як напрями диверсифікації ризиків можуть бути використані:

- диверсифікація різних видів діяльності. Вона передбачає використання альтернативних можливостей одержання доходу і прибутку від різних видів господарських операцій;
- диверсифікація постачальників товарів. Вона, наприклад, передбачає забезпечення розмаїтості комерційних партнерів з постачання на підприємство основних груп товарів;
- диверсифікація асортименту продукції, що випускається.
- диверсифікація портфеля цінних паперів. Вона передбачає розмаїтість цього портфеля за окремими видами і емітентами цінних паперів (не змінюючи при цьому критеріальних цілей формування цього портфеля);
- диверсифікація депозитного портфеля. Вона передбачає розміщення великих сум тимчасово вільних грошових активів підприємства на депозитне зберігання в декількох банках (не змінюючи при цьому істотно умови їх розміщення).

Лімітування — це встановлення ліміту, тобто граничних сум затрат, продажу, кредиту і т.ін.

За такими видами діяльності і господарських операцій, що можуть постійно виходити за встановлені межі припустимого ризику, цей ризик лімітується шляхом встановлення відповідних економічних і фінансових нормативів. Система таких нормативів, що забезпечують лімітування економічних ризиків, може включати:

- максимальний обсяг комерційної операції по закупівлі товарів, що укладається з одним контрагентом;
- максимальний розмір сукупних запасів товарів на підприємстві (запасів поточного поповнення, сезонного збереження, цільового призначення);
- максимальний розмір споживчого кредиту, наданого одному покупцю (у рамках диференційованих груп покупців чи груп товарів);
- мінімальний розмір оборотних активів у високоліквідній формі (з виділенням їхньої суми у вигляді готівкових коштів платежу);
- граничний розмір використання позикових коштів в обороті (чи їхня частка в загальній сумі використовуваного капіталу);
- максимальний розмір депозитного внеску, що розміщується в одному комерційному банку та інше.

Отже, лімітування є важливим прийомом зниження ступеня ризику і застосовується банками при видачі позичок, при виведенні договору на

овердрафт і т.ін. Також лімітування застосовується при продажу товарів у кредит, наданні позик, визначенні сум вкладення капіталу тощо.

4.2 Організаційні методи зниження ризику

Після виявлення ризиків, з якими може зіштовхнутися підприємство в процесі виробничої діяльності, визначення факторів, що впливають на рівень ризику, і проведення оцінки ризиків, а також виявлення пов'язаних з ними потенційних втрат перед підприємством стоїть завдання щодо мінімізації виявлених ризиків.

До організаційних методів зниження ризику відносяться:

- відхилення ризику;
- недопущення збитків;
- мінімізація збитків;
- передача контролю за ризиком.

Відхилення ризику. У даному випадку передбачається відмовлення від певних управлінських рішень, якщо рівень ризику перевищує його прийнятний рівень для підприємства. Метод радикальний, але його мало застосовують.

Прикладом можуть бути:

- відмовлення від здійснення господарських операцій, ризик яких надмірно великий і обтяжливий для підприємства;
- відмова від банківських кредитів, якщо кон'юнктура фінансового ринку несприятлива для підприємства;
- відмовлення від будь-якої інвестиційної політики з метою підтримки високого рівня платоспроможності підприємства;
- відмовлення від постачань імпортової сировини, якщо відзначається високий ступінь мінливості митного законодавства;
- відмова від авансових оплат постачальникам і реалізації на умовах відстрочки платежів і таке інше.

Недопущення збитків (запобігання ризикам).

Метод припускає здійснення підприємством певних заходів і дій, що спрямовані на недопущення ризикових ситуацій. Впровадження цього методу може бути досягнуте за рахунок:

- підвищення обґрунтованості підготовки і реалізації управлінських рішень;
- одержання додаткової інформації;
- розробки схем ділової активності, що уникають найбільшій зони збитків.

Мінімізація збитків. Метод спрямований на розробку заходів щодо мінімізації збитків у випадку ризикової ситуації. Метод включає такі напрями:

- диверсифікованість діяльності підприємства, що полягає в розподілі зусиль і капіталовкладень між різноманітними видами діяльності, безпосередньо не пов'язаними один з одним. У такому випадку, якщо в результаті непередбачених подій один вид діяльності буде збитковий, то інший може приносити прибуток;

- використання професійних стратегій припускає встановлення певної структури капіталу і майна підприємства за окремими напрямками його використання для досягнення певних цілей. Наприклад, портфельні стратегії можуть включати товарний портфель, інвестиційний портфель, портфель цінних паперів, валютний портфель;

- лімітування обсягів найбільш ризикованих операцій і проектів, як спосіб мінімізації ризику, передбачає встановлення лімітів на проведення найбільш ризикованих дій, до яких відносять обсяг реалізації товарів, попит на який нестабільний чи знаходиться в процесі формування; обсяг закупівлі товарів в умовах передоплати; обсяг реалізації товарів в умовах відстрочки платежу; обсяг приваблюваних позикових засобів; обсяг інвестування по одному проекту;

- розробка і реалізація системи заходів для локалізації наслідків ризикової ситуації.

Передача контролю за ризиком (трансфер ризику)

Виділяють три причини, за яких передача ризику вигідна як для сторони передаючої (трансферу), так і для приймаючої (трансфері):

Перша причина — це втрати, що великі для сторони, яка передає ризик, і можуть бути незначні для сторони, що приймає на себе цей ризик.

Друга причина — трансфері може знати кращі способи і мати кращі можливості для скорочення можливих утрат, ніж трансфер.

Третя причина передачі контролю за ризиком — це коли трансфері може знаходитися в кращій позиції для скорочення втрат чи контролю за господарським ризиком.

Основний спосіб передачі ризику — це передача ризику через складання контракту. Розрізняють такі контракти: будівельні, оренди, на збереження і перевезення, продажі, обслуговування, постачання і т.ін.

Можлива також угода між оптовим торговцем і виробником чи між роздрібним і оптовим продавцем про повернення частини непроданих товарів. У даному випадку йдеться про передачу ринкового ризику.

Однак трансфер ризику — не обов'язково безпечніший і ефективніший спосіб мінімізації ризику. Трансфері може просто не мати достатніх засобів для покриття втрат трансферу, тому при передачі ризику необхідно враховувати такі моменти:

- розподіл ризиків повинен бути чітким і однозначним;
- трансфері повинен мати можливість швидко виконати всі прийняті на себе зобов'язання;
- трансфері повинен мати значні повноваження для скорочення ризику і контролю за ним, щонайкраще використовувати ці повноваження;
- рішення про трансфер повинне прийматися на базі критерію ефективності (як недорогий і більш прибутковий метод) порівняно з аналогічними за надійністю методами мінімізації ризику;
- ризик повинен передаватися за ціною, однаково привабливою як для трансферу, так і для трансфері.

4.3 Економічні методи зниження ризику

Створення спеціального резервного фонду (фонду ризику). Створення спеціального резервного фонду (фонду ризику) здійснюється за рахунок відрахувань із прибутку на випадок виникнення непередбачених ситуацій. Убезпечення від ризику за рахунок резервного фонду доцільне в тому випадку, коли вартість майна, яке страхується, відносно невелике порівняно з майном і фінансовими критеріями всього бізнесу і коли імовірність збитків надзвичайно мала. При визначенні необхідного рівня страхових резервних фондів виходять із середньозваженої величини різних компонентів: ресурсів, поточних активів, основного капіталу. Резервні фонди формують у розмірі 1% від вартості активів чи 1-5% від обсягу продажів, чи 3-5% від річного фонду виплат акціонерам.

Створення страхового товарного запасу. Створення страхового товарного запасу здійснюється з метою компенсації коливань попиту на товари. Позитивним моментом є забезпечення можливості нормального функціонування в умовах невиконання графіків постачань і ажіотажного попиту на товар. З іншого боку, спостерігається заморожування частини оборотних коштів, подовження операційного циклу, збільшення потреби у фінансових ресурсах.

Обсяг сформованого страхового запасу визначається коефіцієнтом (1-3 і більше) від обсягів виробничого товарного запасу і залежить від кон'юнктури ринку і стабільності виконання зобов'язань постачальниками. Розмір страхового запасу розраховується за формулою

$$ТЗ = ОЗ_{одн} \times d \times K_{сз}$$

де ТЗ — обсяг товарного запасу, $ОЗ_{одн}$ — одnodенний обсяг закупівлі, передбачений діючими контрактами; d — середньоквадратичне відхилення фактичного терміну постачання від контрактних умов (у днях); $K_{сз}$ — коефіцієнт формування страхового запасу залежно від рівня ризику.

Запас грошових коштів. Страховий запас коштів створюється з метою компенсації коливань надходжень і використання коштів підприємства. Його розмір визначається статистично. Для цих цілей використовуються моделі М. Міллера і Д. Орра, що базуються на гіпотезі щодо нормального закону розподілу надходжень і платежів підприємства.

Обсяг оптимального залишку коштів розраховується за формулою:

$$ГК_{опт} = \sqrt[3]{\frac{(3 * K_{min} * \sigma_{одс}^2)}{4 * ВУМ}} + GK_{min}$$

де - $ГК_{опт}$ — оптимальний залишок коштів; K_{min} — мінімальний обсяг операцій із продажу цінних паперів чи паперів з одержання позикових засобів; ВУМ — вартість упущених можливостей у зв'язку з утриманням залишку коштів; $\sigma_{одс}$ — середньоквадратичне відхилення в розмірі залишків коштів; $ГК_{min}$ — мінімальний рівень залишків коштів, установлений адміністрацією.

Розробка і впровадження системи штрафних санкцій використовується тільки за тими видами ризику, імовірність виникнення яких залежить від контрагентів підприємства. Розмір фінансових санкцій повинен повною мірою компенсувати фінансові збитки підприємства унаслідок виникнення ризикової ситуації. Розмір фінансової санкції (ФС) визначається за формулою:

$$ФС = П_y + I,$$

де $П_y$ — упущений прибуток за день до виконання зобов'язань; I — інфляційні втрати.

Практика розрахунку і включення в ціну ризикової надбавки припускає компенсацію втрат підприємства унаслідок виникнення ризикової ситуації. Розрахунок роздрібною ціни може бути здійснений за формулою:

$$РЦ_{\text{КК}} = РЦ + АЛЕ / К_p,$$

де $РЦ_{\text{КК}}$ — ціна реалізації на умовах комерційного кредиту покупцям; $РЦ$ — ціна реалізації за фактом оплати; $АЛЕ$ — надбавка за відстрочку оплати; $К_p$ — коефіцієнт ризикованості даного дебітора, що характеризує імовірність виконання ним дебіторських зобов'язань (0-1 експертним шляхом).

Надбавку за відстрочку оплати розраховують так:

$$НО = (РЦ * Р_{\text{ФВ}} / 360 * 100) * Д,$$

де $НО$ — надбавка за відстрочку оплати; $Р_{\text{ФВ}}$ — рівень рентабельності фінансових вкладень, % річних; $Д$ — період відстрочки, днів.

Страховання від ризику. Страховання належить до методу передавання ризику за допомогою укладення контракту. У ролі трансфері виступає страхова компанія. З усіх форм передавання ризику страхування найбільше відповідає умовам, які висуваються до трансфері, а саме: страхова компанія є спеціалізованою фірмою, а тому має змогу оперативно виконати взяті на себе зобов'язання; вона наділена повноваженнями для скорочення збитків і контролювання ризику і може оптимально їх використовувати; страхова компанія має змогу приймати ризик за вірогідною, точно визначеною ціною. Іноді страхова компанія, що має достатні страхові резерви, навіть може прийняти ризик за зниженою ціною (для постійних партнерів, з метою залучення клієнтів).

Сутність страхування виражається в тому, що підприємець готовий відмовитися від частини своїх доходів, аби уникнути ризику, тобто він готовий заплатити за зведення ступеня ризику до мінімуму.

Страховання як метод управління ризиками має певні обмеження: ціна страхування може не влаштовувати клієнта страхової компанії, страхуванню

підлягають не всі ризики, оскільки страхова компанія, як і будь-яке інше комерційне підприємство, прагне убезпечити себе від збитків і одержати прибуток. Тому вона страхує, як правило, ризики, що відповідають таким критеріям:

- випадковість і непередбачуваність виникнення. Ці вимоги зумовлені самою природою ризику. Страховій компанії важливо дотримуватись цієї умови не стільки щодо подій, скільки щодо розміру збитків. Часті, однорідні події, що призводять до збитків і піддаються прогнозуванню, не є об'єктами страхування;

- вимірність ризику, тобто можливість обчислення імовірних характеристик ризику на основі статистичних даних або теоретичних моделей;

- обмеженість втрат, тобто дотримання певних умов щодо максимального розміру збитків, що підлягають страхуванню (як правило, виражається у страховій сумі відшкодування);

- відносно невелика імовірність настання страхового випадку. Вимога вмотивована тим, що реальна частота настання страхових подій піддається флуктуаціям (відхиленням) щодо своїх середніх значень, а висока імовірність настання страхових випадків означає сплату великих страхових премій, що не вигідно страховій компанії.

Широке використання різноманітних форм профілактики і страхування господарських ризиків дає можливість суттєво знизити розмір можливих фінансових утрат підприємства в умовах нестабільної економіки і частоті зміни кон'юнктури ринку.

Самострахування від ризику. Система профілактики економічних ризиків, хоч і знижує імовірність їхнього виникнення, проте не може нейтралізувати всі пов'язані з ними негативні фінансові наслідки. Частково, цю роль може взяти на себе внутрішнє страхування ризиків (самострахування), яке здійснюється в рамках самого підприємства.

Самострахування — це група заходів для внутрішнього страхування ризиків, покликаних забезпечити нейтралізацію їх негативних фінансових наслідків у процесі розвитку підприємства.

Термін «самострахування» у спеціальній літературі використовується для позначення прийняття ризику на себе і форми страхування, реалізованої в межах власної організації, об'єднання, фінансово-промислової, промислової групи тощо. Його сутністю є створення власних страхових фондів, призначених для покриття збитків, за типом фондів страхових компаній. Самострахування відрізняється від методу прийняття ризиків на себе тим, що воно охоплює велику кількість однорідних ризиків. Самострахування передбачає можливість концентрації великої кількості однорідних ризиків з метою точного прогнозування розміру збитку. Однак страхові резерви створюються усередині однієї ділової одиниці (об'єднання, промислової або промислово-фінансової групи). За самострахування організація самостійно повинна розробити систему превентивних заходів для управління програмою самострахування, найняти штат компетентних фахівців (за використання послуг страхових компаній ця стаття витрат відсутня).

Основне завдання самострахування полягає в оперативному подоланні тимчасових ускладнень фінансово-комерційної діяльності. У процесі самострахування створюються різні резервні і страхові фонди. Ці фонди залежно від мети призначення можуть створюватися в натуральній чи грошовій формі. Резервні грошові фонди створюються насамперед на випадок покриття непередбачених затрат, кредиторської заборгованості і т.ін. Створення їх є обов'язковим для акціонерних товариств.

Здійснити порівняльну оцінку ефективності страхування і самострахування (створення резервних фондів) можна за допомогою метода Хаустона, який полягає в оцінюванні впливу різних способів управління ризиком на вартість підприємства. Вартість підприємства при цьому визначають через вартість його вільних активів (різниця між величиною всіх його активів і зобов'язань). Рішення про застосування страхування або самострахування ризику змінює вартість підприємства, оскільки витрати на ці заходи зменшують грошові засоби або активи, які підприємство могло б спрямувати на інвестиції і одержати прибуток. Запропонована модель враховує також виникнення збитків від аналізованих ризиків у майбутньому і передбачає, що обидва способи (страхування і самострахування) однаково покривають можливі ризики, тобто забезпечують однаковий рівень компенсації майбутніх збитків.

При страхуванні підприємство виплачує на початку фінансового періоду страхову премію і гарантує собі компенсацію збитків у майбутньому. Вартість підприємства на кінець фінансового періоду при страхуванні можна визначити за такою формулою:

$$B_{Ac} = B_A - \Pi + R * (B_A - \Pi)$$

де B_{Ac} - вартість підприємства на кінець фінансового періоду при страхуванні; B_A - вартість підприємства на початок фінансового періоду; Π - величина страхової премії; R - середня дохідність (рентабельність) активів.

Величина збитків не впливає на вартість підприємства, бо передбачається, що вони повністю компенсуються за рахунок страхових виплат.

При самострахуванні підприємство повністю зберігає власний ризик і формує спеціальний резервний фонд. Вартість підприємства при цьому можна обчислити за формулою:

$$B_{Ar\phi} = B_A - B + R\phi * (B_A - B - R\phi) + R\phi * R\phi$$

де $B_{Ar\phi}$ - вартість підприємства на кінець фінансового періоду при самострахуванні; B - очікувані втрати від ризику; $R\phi$ - величина резервного фонду; $R\phi$ - середня дохідність (рентабельність) активів резервного фонду.

При самострахуванні підприємство зазнає два види втрат - прямі і непрямі. Прямі виражаються у вигляді очікуваних втрат (В). Непрямі втрати виникають тому, що певні кошти підприємство повинне спрямувати у резервний фонд, де вони зберігаються у більш ліквідній формі, ніж задіяні у виробництві, внаслідок чого і приносять менший дохід (R-Rф)). Для більшої точності розрахунків можна використовувати дисконтування грошових потоків у часі.

Для оцінки ефективності і вибору одного із методів (страхування чи самострахування) необхідно порівняти відповідно значення ВAc і VArф. Після певних перетворень отримують формулу вибору, наприклад страхування як засобу управління ризиком:

$$П < V + Pф * (R - Rф) / (1 + R)$$

Використовуючи цю формулу, можна обчислити максимально допустиму величину страхової премії, беручи за вихідні дані статистичну інформацію минулих періодів. За умови, що підприємство раніше не створювало резервний фонд, очікувані втрати можуть вимірюватись середні втрати за досліджуваний період, а величина резервного фонду відповідатиме максимальним втратам, тобто буде отримана така перетворена формула:

$$П < V_{ср} + V_{max} * (R - Rф) / (1 + R)$$

де $V_{ср}$ - середня величина втрат; V_{max} - максимальна величина втрат.

На основі аналізу отриманої нерівності можна дійти висновків про вплив різних умов на ефективність використання страхування і самострахування на підприємстві:

1) чим більший розмір сформованого підприємством резервного фонду, тим менш ефективним є самострахування;

2) ефективність самострахування знижується зі збільшенням дохідності діяльності підприємства і зростає із збільшенням дохідності високоліквідних активів (тимчасово вільні кошти резервного фонду підприємство може розмістити на депозит у банку або придбати короткотермінові цінні папери). Отже, зі збільшенням дохідності своєї діяльності підприємству вигідніше вкладати кошти у виробництво, ніж спрямовувати їх на створення резервного фонду. З іншого боку, зростання дохідності цінних паперів підвищує привабливість вкладення в них тимчасово вільних коштів із резервного фонду.

У ризик-менеджменті використовуються зазвичай форми внутрішнього страхування ризиків.

Забезпечення компенсації можливих фінансових утрат за рахунок відповідної "премії за ризик" полягає у вимозі від контрагентів додаткового доходу по ризикованих операціях вище від того рівня, що можуть забезпечити безризикові операції. Цей додатковий дохід повинен зростати пропорційно збільшенню рівня ризику.

Забезпечення компенсації можливих фінансових утрат за рахунок системи штрафних санкцій є однією з найбільш розповсюджених форм внутрішнього

страхування ризиків. Воно передбачає розрахунок і включення в умови контрактів необхідних рівнів штрафів, пені, неустойок та інших форм фінансових санкцій у випадку порушення контрагентами своїх зобов'язань. Рівень штрафних санкцій повинен повною мірою компенсувати фінансові втрати підприємства у зв'язку з неотриманням доходу, інфляцією, зниженням майбутньої вартості грошей та інших негативних наслідків господарських ризиків.

Забезпечення подолання негативних фінансових наслідків за рахунок *попереднього резервування частини фінансових засобів* дозволяє забезпечити внутрішнє страхування господарських ризиків за тими операціями підприємства, за якими відшкодування негативних наслідків не може бути покладене на контрагентів. Таке резервування фінансових ресурсів здійснюється через:

- формування резервного капіталу підприємства, який створюється відповідно до вимог законодавства і статуту підприємства;
- формування цільових резервних фондів, перелік яких і розміри відрахувань у них визначаються статутом підприємства й іншими внутрішніми нормативними документами;
- формування резервних обсягів фінансових засобів при розробці бюджетів за окремими господарськими операціями, що здійснюється у вигляді спеціальних статей бюджету;
- нерозподілений залишок прибутку, який можна розглядати як резерв фінансових ресурсів, використовуваний у необхідних випадках з метою ліквідації негативних фінансових наслідків окремих господарських операцій підприємства.

Хеджування як метод зниження ризику. Під хеджуванням (від англ. hedge — захищатися від можливих втрат, ухилятися, обмежувати) розуміють діяльність, спрямовану на створення захисту від можливих фінансових втрат у майбутньому, пов'язаних зі зміною ринкової ціни фінансових інструментів чи товарів. Хеджування — це загальний термін, який використовується для опису дій з мінімізації цінових ризиків, пов'язаних із імовірністю зміни ринкової ціни інструмента протягом певного часу. За можливими наслідками та масштабами найзначнішими ціновими ризиками у банківській діяльності є ризики зміни відсоткових ставок та обмінних валютних курсів, а також ризик, пов'язаний зі зміною вартості цінних паперів. Цінові ризики належать до групи фінансових ризиків.

В економічній науці та практиці термін «хеджування» має кілька значень: стратегія, метод, операція та інструменти хеджування, які об'єднані однією ідеєю, — зниження рівня цінових ризиків.

Методи хеджування — це способи впливу на структуру фінансових активів та зобов'язань для обмеження рівня ризику або створення систем захисту від ризику укладанням додаткових фінансових угод.

Операція хеджування передбачає укладення строкової компенсаційної угоди з третьою стороною для повної ліквідації або часткової нейтралізації

цінового ризику. Умови такої угоди дозволяють мати виграш (компенсацію) у разі фінансових втрат в основній (балансовій) операції. Якщо ж за основною операцією отримано прибуток спекулятивного характеру (як наслідок сприятливих змін ціни), то за додатковою угодою матимуть місце втрати. Зміст прийому полягає у створенні позабалансової позиції, яка дозволяє компенсувати фінансові втрати за балансовою позицією в разі реалізації цінового ризику.

Інструменти хеджування — це фінансові угоди, механізм дії яких сприяє мінімізації ризику зміни ціни базового інструмента в майбутньому. Для хеджування ризиків використовують похідні фінансові інструменти, такі як форвардні угоди, ф'ючерсні контракти, опціони та своп-контракти, а також гібридні фінансові інструменти — свопціони, опціонні форвардні угоди, опціони на купівлю (продаж) ф'ючерсів і т. ін. Ці самі види похідних фінансових інструментів використовуються і для проведення операцій спекулятивного характеру, а тому не завжди деривативи є інструментами хеджування. У разі проведення операцій з похідними фінансовими інструментами в банку утворюється позабалансова позиція.

Отже, така діяльність як хеджування пов'язується, насамперед, з функціонуванням ринку похідних фінансових інструментів.

На міжнародних фінансових ринках існує багато потенційних хеджерів, серед них такі, як:

- інвестиційні банки, які використовують строковий ринок для продажу більшої кількості короткострокових активів, ніж це можна зробити на готівковому ринку;
- дилери з торгівлі державними цінними паперами та іноземною валютою, які захищаються від зниження дохідності та валютних курсів;
- експортери та імпортери для захисту майбутніх платежів від зміни валютних курсів;
- корпорації для фіксації відсоткової ставки за залученими або розміщеними коштами;
- компанії, які здійснюють операції з власністю, при випуску конвертованих акцій захищаються від можливого зростання відсоткових ставок до завершення випуску та розміщення;
- пенсійні фонди захищають дохід від інвестицій в першокласні цінні папери та казначейські зобов'язання;
- банки, які захищаються від зниження кредитних відсоткових ставок та підвищення депозитних ставок у майбутньому;
- інвестиційні фонди захищають номінальну вартість належних їм фінансових активів або фіксують ціни на ті фінансові інструменти, які заплановано придбати в майбутньому.

Цей перелік хеджерів далеко не повний, але він дає уявлення про різноманітність типів організацій, які можуть використовувати ринок

строкових угод для зменшення ризику валютних курсів, відсоткових ставок чи ризику на фондовому ринку.

Таким чином, економічний зміст та призначення хеджування полягає в мінімізації цінних ризиків та досягненні визначеності майбутнього становища хеджера.

Придбання додаткової інформації про вибір і результати ризику. Інформація відіграє важливу роль у ризик-менеджменті. Підприємцю часто доводиться приймати ризиковані рішення, коли результати вкладення капіталу невідомі і засновані на неповній інформації. Якби в нього була повніша інформація, то він міг би зробити точніший прогноз і знизити ризик. Це робить інформацію товаром, причому дуже цінним. Підприємець готовий заплатити за повну інформацію.

Вартість повної інформації розраховується як різниця між очікуваною вартістю якого-небудь вкладення капіталу, якщо є повна інформація, і очікуваною вартістю, якщо інформація неповна.

У даний час відсутні реальні механізми фінансової підтримки підприємств у кризових ситуаціях. У зв'язку з цим постає гостра необхідність якнайшвидше освоїти і впровадити методи управління ризиками.

Підприємець часто використовує триетапний підхід до мінімізації ризику.

Перший етап — визначення типів ризику, з якими зіштовхується підприємство. Насамперед підприємець ідентифікує тип потенційних ризиків для свого підприємства.

Другий етап — вимір потенційного впливу ідентифікованих ризиків. Деякі ризики настільки малі, що вони не відчутні, у той час як інші мають згубне значення для потенціалу підприємства. Корисно розрізняти ризики за їх потенційним значенням і потім сфокусувати ресурси для мінімізації ризиків на найбільш серйозних напрямках.

Третій етап — вирішення питання щодо мінімізування кожного релевантного ризику.

У більшості ситуацій виявлений ризик можна мінімізувати, використовуючи один із розглянутих методів та прийомів.

Питання для самоперевірки

1. Розкрийте сутність кількісного та якісного аналізу ризиків.
2. Які чинники покладено в основу розмежування основних зон ризику?
3. Які втрати є об'єктом кількісного аналізу ризику?
4. Що ви розумієте під ступенем ризику?
5. Які існують показники кількісного вимірювання ризику?
6. Наведіть алгоритм побудови кривої ризику. Які методи оцінювання ризиків можуть застосовуватися під час її побудови?
7. У чому полягають основні переваги та недоліки методів кількісної

оцінки ризиків?

8. Які методи є найефективнішими під час оцінювання ризику інвестиційних проектів? Чому?

9. На що спрямований аналіз варіабельності прибутку?

Задача 4.1. Для здійснення певного інвестиційного проекту фірмі необхідно зробити одноразові інвестиції в розмірі 100 тис. грошових одиниць. Ураховуючи зміни, які відбуваються на ринку, де діє фірма, можуть мати місце чотири варіанти ситуацій: I — фірма може отримати прибуток на вкладений капітал у розмірі 40 %;

II, III — прибуток дорівнюватиме 10 %; IV — збитки в розмірі 20 % від вкладеного варіанта. Шанси для реалізації кожного з варіантів однакові. Розрахувати ризикованість реалізації цього проекту (коефіцієнт ризику).

Задача 4.2. Існують два інвестиційних проекти. Перший з імовірністю 0,6 забезпечує прибуток 15 тис. грн, але з імовірністю 0,4 можна втратити 5,5 тис. грн. Для другого проекту з імовірністю 0,8 можна отримати прибуток 10 тис. грн і з імовірністю 0,2 — втратити 6 тис. грн. Який проект обрати?