

Міністерство освіти і науки України
Тернопільський національний економічний університет

ФІНАНСОВІ РИЗИКИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

*Навчальний посібник
за редакцією д-ра екон. наук, професора Кнейслер О. В.*

Тернопіль
2017

УДК 658.15

К 53

КОЛЕКТИВ АВТОРІВ: *Кнейслер О. В.* – д-р екон. наук, професор, завідувач кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування (розділи 3, 4 і 10); *Письменна Т. В.* – канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування (розділ 1, підрозділи 2.1 і 2.2, розділи 5, 6 і 7); *Костецький В. В.* – канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування (розділ 9); *Лубкей Н. П.* – канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування (підрозділ 2.2, розділ 8).

РЕЦЕНЗЕНТИ: *Панухник О. В.* – д-р екон. наук, професор, завідувач кафедри економіки та фінансів ТНТУ ім. Івана Пулюя; *Мельник В. М.* – д-р екон. наук, професор, професор кафедри фінансів КНЕУ ім. Вадима Гетьмана; *Кошук Т. В.* – канд. екон. наук, провідний науковий співробітник відділу фінансів інституційних секторів економіки Науково-дослідного фінансового інституту ДННУ «Академія фінансового управління».

*Рекомендовано до друку Вченою радою ТНЕУ
(протокол № 3 від 15.12.2017 р.).*

Кнейслер О. В.

К 53 Фінансові ризики суб'єктів господарювання: навч. посіб. / О. В. Кнейслер, Т. В. Письменна, В. В. Костецький, Н. П. Лубкей; за ред. д-ра екон. наук, професора Кнейслер О. В. – Тернопіль: Осадца Ю. В., 2017. – 138 с.

ISBN 978-617-7516-49-0

У навчальному посібнику «Фінансові ризики суб'єктів господарювання» розглядаються питання, які стосуються теоретичних основ фінансових ризиків суб'єктів господарювання, практики їх ідентифікації та оцінки, а також методів управління фінансовими ризиками підприємства, банківської установи і страхової компанії. У навчальному посібнику окремий розділ присвячено проблемам у сфері управління фінансовими ризиками суб'єктів господарювання.

Навчальний посібник «Фінансові ризики суб'єктів господарювання» призначений для студентів, викладачів, а також для всіх, хто цікавиться проблематикою фінансових ризиків суб'єктів господарювання.

УДК 658.15

ISBN 978-617-7516-49-0

© Кнейслер О. В., 2017

© Письменна Т. В., 2017

© Костецький В. В., 2017

© Лубкей Н. П., 2017

© ФОП Осадца Ю. В., 2017

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	5
РОЗДІЛ 1. ПОНЯТТЯ ТА ВИДИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ	7
§ 1.1. Суб'єкти господарювання як носії фінансових ризиків. Характеристики фінансових ризиків	7
§ 1.2. Підходи до визначення суті фінансових ризиків суб'єкта господарювання.....	11
§ 1.3. Класифікація фінансових ризиків суб'єкта господарювання	15
РОЗДІЛ 2. ВИДИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ЇХ ІДЕНТИФІКАЦІЇ	18
§ 2.1. Види фінансових ризиків підприємства	18
§ 2.2. Класифікація фінансових ризиків банківської установи	23
§ 2.2. Фінансові ризики страхової компанії, їх склад	30
РОЗДІЛ 3. СИСТЕМА МЕТОДІВ ОЦІНКИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ	33
§ 3.1. Статистичні методи оцінки фінансових ризиків суб'єкта господарювання.....	33
§ 3.2. Експертна оцінка фінансових ризиків суб'єкта господарювання, її методи.....	36
РОЗДІЛ 4. МЕТОДИ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВА	39
§ 4.1. Внутрішні методи нейтралізації фінансових ризиків підприємства	39
§ 4.2. Страхування як зовнішній метод нейтралізації фінансових ризиків підприємства	45
РОЗДІЛ 5. РИЗИК НЕПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ТА МЕТОДИ ЙОГО НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ	47
§ 5.1. Поняття ризику неплатоспроможності підприємства та джерела його виникнення.....	47
§ 5.2. Коефіцієнтний аналіз ризику неплатоспроможності підприємства....	49
§ 5.3. Напрямки оптимізації грошових потоків підприємства	55
РОЗДІЛ 6. НЕЦІНОВІ ФІНАНСОВІ РИЗИКИ БАНКУ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ	58
§ 6.1. Кредитний ризик банківської установи.....	58
§ 6.1.1. Поняття кредитного ризику, його види і фактори.....	58
§ 6.1.2. Методи управління кредитним ризиком	60
§ 6.2. Ризик ліквідності банківської установи	65
§ 6.2.1. Поняття ризику ліквідності, його види і фактори.....	65
§ 6.2.3. Методи управління ризиком ліквідності.....	67
РОЗДІЛ 7. ЦІНОВІ ФІНАНСОВІ РИЗИКИ БАНКУ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ	70
§ 7.1. Відсотковий ризик банківської установи.....	70
§ 7.1.1. Поняття відсоткового ризику, його види та причини виникнення	70
§ 7.1.2. Методи управління відсотковим ризиком	71
§ 7.2. Валютний ризик банківської установи.....	76
§ 7.2.1. Поняття валютного ризику, його види і чинники	76
§ 7.2.3. Методи управління валютним ризиком	77

РОЗДІЛ 8. ФІНАНСОВІ РИЗИКИ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ	80
§ 8.1. Фінансові ризики страхової компанії як об'єкти управління	80
§ 8.2. Поняття страхового портфеля, його функції та види.....	83
§ 8.3. Методи збалансування страхового портфеля.....	85
РОЗДІЛ 9. ІНВЕСТИЦІЙНІ РИЗИКИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ	87
§ 9.1. Поняття інвестиційних ризиків суб'єкта господарювання, їх види	87
§ 9.2. Ризики інвестиційних проектів	92
§ 9.3. Ризики портфеля фінансових інструментів.....	94
§ 9.4. Методи управління інвестиційними ризиками суб'єктів господарювання.....	99
РОЗДІЛ 10. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ	103
§ 10.1. Управління фінансовими ризиками у системі ризик-менеджменту суб'єкта господарювання	103
§ 10.2. Управління фінансовими ризиками підприємства	109
§ 10.2.1. Основні етапи управління фінансовими ризиками на підприємстві	109
§ 10.3. Управління фінансовими ризиками банківської установи.....	112
§ 10.3.1. Управління фінансовими ризиками у системі ризик-менеджменту в банку.....	112
§ 10.3.2. Етапи управління фінансовими ризиками банку	115
§ 10.3.3. Учасники процесу управління фінансовими ризиками у банку.....	118
§ 10.4. Управління фінансовими ризиками страхової компанії	122
§ 10.4.1. Організація та функціонування системи управління ризиками страхової компанії	122
ЗАПИТАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ ЗНАНЬ	125
АЛФАВІТНИЙ ПОКАЖЧИК	127
ЛІТЕРАТУРА	130

ПЕРЕДМОВА

Невід’ємним атрибутом усіх учасників господарських відносин, у тому числі підприємств, банківських установ і страхових компаній, є фінансовий ризик. Зростання його рівня відбувається за умов сучасної економічної ситуації в країні, змін у кон’юктурі фінансового ринку, розширення сфери фінансових відносин, а також появи нових для господарської практики фінансових технологій та інструментів. Ці та інші фактори впливають зараз і будуть впливати потім на підвищення ризикованості діяльності суб’єктів господарювання, тому фінансові ризики є важливим об’єктом ідентифікації, оцінки та нейтралізації з боку всіх учасників господарських відносин.

Навчальний посібник «Фінансові ризики суб’єктів господарювання» призначений для вивчення однойменної навчальної дисципліни. Мета вивчення навчальної дисципліни «Фінансові ризики суб’єктів господарювання» полягає у наданні студентам ґрунтовних знань щодо теоретичних основ фінансових ризиків суб’єктів господарювання, практики їх ідентифікації та оцінки, а також методів управління фінансовими ризиками підприємства, банківської установи і страхової компанії. Досягнення цієї мети передбачає виконання ряду завдань, зокрема, таких:

- з’ясувати суть фінансових ризиків суб’єктів господарювання, а також визначити їх види за результатами ідентифікації;
- ознайомитися зі системою методів оцінки фінансових ризиків суб’єкта господарювання;
- ознайомитися з методами нейтралізації фінансових ризиків підприємства, зокрема, ризику його неплатоспроможності;
- вивчити практику застосування методів управління неціновими та цінними фінансовими ризиками банку;
- вивчити практику застосування методів управління фінансовими ризиками страхової компанії;
- ознайомитися з методами управління інвестиційними ризиками суб’єктів господарювання.

У навчальному посібнику окремий розділ присвячено проблемам у сфері управління фінансовими ризиками суб’єктів господарювання.

Зокрема, у ньому розкриваються питання, які пов'язані з управлінням фінансовими ризиками як складовою частиною ризик-менеджменту суб'єкта господарювання загалом, а також з управлінням фінансовими ризиками підприємства, банківської установи та страхової компанії зокрема. Включення такого розділу в навчальний посібник має на меті поглибити знання студентів у сфері фінансових ризиків суб'єктів господарювання, дослідивши управлінський аспект цієї проблематики.

До навчального посібника «Фінансові ризики суб'єктів господарювання» можуть звертатися студенти-бакалаври під час навчальної роботи, а також викладачі при виконанні завдань у навчальному процесі. Крім цього, навчальний посібник буде цінним при підготовці іншої навчальної та навчально-методичної літератури, а також у процесі написання наукових праць. У навчальному посібнику містяться відповіді на запитання тих, хто цікавиться проблематикою фінансових ризиків суб'єктів господарювання.

Навчальний посібник «Фінансові ризики суб'єктів господарювання» підготовлено за результатами напрацювань, проведених упродовж кількарічної викладацької роботи. При цьому опрацьовано законодавчі акти та нормативно-правові документи, монографії, підручники, навчальні посібники, наукові праці. До навчального посібника включено запитання, даючи відповіді на які можна перевірити отримані знання з кожної теми. Цей навчальний посібник можна вважати першим виданням, яке згодом потребуватиме змін і доповнень на вимогу часу.

Висловлюємо вдячність усім, хто прийняв участь у підготовці навчального посібника «Фінансові ризики суб'єктів господарювання». Зокрема, дякуємо за цінну фахову пораду, а також об'єктивну оцінку результатів роботи з підготовки навчальної літератури.

РОЗДІЛ 1

ПОНЯТТЯ ТА ВИДИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

§ 1.1. Суб'єкти господарювання як носії фінансових ризиків. Характеристики фінансових ризиків

Система ринкових відносин об'єктивно зумовлює наявність ризиків у всіх сферах діяльності суб'єкта господарювання. Ринкове середовище вносить у діяльність суб'єкта господарювання елементи невизначеності, збільшує кількість ризикових ситуацій, які можуть виникнути за певних обставин. Таким чином, при здійсненні будь-якого виду господарської діяльності об'єктивно існує небезпека отримання збитків, розмір яких обумовлюється особливостями конкретного виду бізнесу.

Ризикові ситуації у діяльності суб'єкта господарювання можуть виникнути під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх факторів. Стосовно перших, то вони пов'язані з будь-якою зміною зовнішнього середовища, в якому функціонує суб'єкт господарювання. Вплив внутрішніх факторів обумовлюється характерною для конкретного суб'єкта господарювання системою прийняття рішень на різних рівнях ієрархічної структури управління.

У Господарському кодексі України визначено, що суб'єкти господарювання – це учасники господарських відносин, які здійснюють господарську діяльність, мають відокремлене майно та несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями в його межах.

До суб'єктів господарювання належать:

1) господарські організації – юридичні особи, які створені відповідно до Цивільного кодексу України, державні, комунальні та інші підприємства, створені згідно з Господарським кодексом України, а також інші юридичні особи, що здійснюють господарську діяльність і зареєстровані в установленому законом порядку;

2) громадяни України, іноземці та особи без громадянства, що здійснюють господарську діяльність і зареєстровані відповідно до закону як підприємці.

Головними суб'єктами господарювання є: підприємства, банківські установи, страхові компанії. Всі вони є носіями фінансових ризиків, склад різновидів яких залежить від того, які види діяльності здійснюють згадані суб'єкти господарювання.

Відповідно до Господарського кодексу України, підприємство – це самостійний суб'єкт господарювання, який створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування (або іншими суб'єктами) для задоволення суспільних і особистих потреб шляхом систематичного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної та іншої господарської діяльності. Підприємства можуть створюватися як для здійснення підприємництва, так і для некомерційної господарської діяльності.

Як визначено у Законі України «Про банки і банківську діяльність», банківська установа (банк) – це юридична особа, яка на підставі банківської ліцензії має виключне право надавати банківські послуги. Банківська діяльність полягає у залученні у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщенні цих коштів від свого імені, на власних умовах і на власний ризик, відкритті та веденні банківських рахунків фізичних і юридичних осіб.

На законодавчому рівні визначено, що страхова компанія (страхова організація, страховик) – це фінансова установа, яка створена у формі акціонерного, повного, командитного товариства або товариства з додатковою відповідальністю відповідно до Закону України «Про господарські товариства» з урахуванням особливостей, передбачених Законом України «Про страхування», а також одержала у встановленому порядку ліцензію на здійснення страхової діяльності. Предметом безпосередньої діяльності страхової компанії може бути тільки страхування, перестрахування і фінансова діяльність, пов'язана з формуванням, розміщенням та управлінням страхових резервів. Також на території України страхову діяльність мають право здійснювати постійні представництва у формі філій іноземних страхових компаній.

Фінансові ризики суб'єктів господарювання мають такі основні характеристики: економічна природа; об'єктивність прояву; дія в умовах вибору й альтернативність вибору; цілеспрямована дія та ймовірність досягнення цілі; невизначеність наслідків і очікувана несприятливість наслідків; динамічність рівня; суб'єктивність оцінки. Кожна характеристика фінансового ризику розкриває його суть зі своєї сторони.

Перша з характеристик фінансового ризику – це його економічна природа. Дана характеристика передбачає, що фінансовий ризик проявляється у сфері економічної діяльності суб'єкта господарювання, прямо пов'язаний з формуванням його доходів і відображає можливі економічні втрати у процесі здійснення фінансової діяльності суб'єкта господарювання.

Фінансовий ризик є об'єктивним явищем у діяльності суб'єкта господарювання, тому він супроводжує майже всі види фінансових операцій та всі напрямки його фінансової діяльності. Таким чином реалізується інша характеристика фінансового ризику – об'єктивність прояву.

Однією з найбільш важливих характеристик фінансового ризику є дія в умовах вибору. Дана характеристика передбачає, що дію реалізує суб'єкт управління в умовах ризикової ситуації або ситуації невизначеності тільки при наявності варіантів вибору. З цього слідує, що фінансовий ризик – це не вираження ризикової ситуації, умов ризику або невизначеності, а конкретна дія суб'єкта управління, яка спрямована на вихід з ризикової ситуації за неминучого вибору.

З попередньою характеристикою фінансового ризику тісно пов'язана інша – альтернативність вибору. Вона означає, що фінансовий ризик передбачає необхідність вибору альтернативи дій суб'єкта управління. Таких альтернатив може бути, щонайменше, дві – прийняти на себе фінансовий ризик або відмовитися від нього. За відсутності альтернативи вибору не буде існувати фінансового ризику.

Наступна характеристика фінансового ризику – цілеспрямована дія, означає, що він направлений на досягнення конкретної цілі. Такою ціллю може бути отримання визначеної суми доходу в результаті здійснення окремої фінансової операції чи фінансової діяльності у цілому. В такому разі суть фінансового ризику виявляється через

небезпеку неспівпадіння отриманого фінансового результату зі запланованим його значенням внаслідок невизначеності умов, у яких здійснюватиметься фінансова діяльність суб'єкта господарювання.

Подана вище характеристика фінансового ризику знаходиться у тісному зв'язку з іншою – ймовірністю досягнення цілі. Вона вказує на наявність ймовірності відхилення від цілі того чи іншого управлінського рішення, що, зазвичай, зводиться до одержання певного обсягу доходу за результатами фінансової діяльності суб'єкта господарювання.

Характеристика невизначеності наслідків фінансового ризику пов'язана з неможливістю передбачити кількісне значення фінансового результату в процесі прийняття управлінських рішень. Взагалі то, наслідки дій суб'єкта управління можуть як позитивно, так і негативно, відхилитися від запланованого фінансового результату. Але рівень фінансового ризику оцінюється, перш за все, розмірами можливого економічного збитку.

Тому наступною характеристикою фінансового ризику варто назвати очікувану несприятливість наслідків. Економічний збиток як наслідок реалізації фінансового ризику може приймати різні форми, зокрема, втрати прибутку, доходу, частини або всієї суми капіталу суб'єкта господарювання.

У складі характеристик фінансового ризику виділяють динамічність рівня, який притаманний кожній фінансовій операції чи певному виду фінансової діяльності суб'єкта господарювання. Цей рівень змінюється з часом, тобто залежить від тривалості здійснення фінансової операції.

Перелік характеристик фінансового ризику завершує суб'єктивність оцінки його рівня. Така суб'єктивність визначається різним рівнем повноти та достовірності інформаційної бази, кваліфікацією фінансових менеджерів, їхнім досвідом у сфері ризик-менеджменту тощо.

§ 1.2. Підходи до визначення суті фінансових ризиків суб'єкта господарювання

На сьогодні не склалося однозначного розуміння суті терміну «ризик». Тому ризик вважається багатоаспектним терміном. Різні тлумачення терміну «ризик» подаються у табл. 1.1. Вони згруповані відповідно до того, який підхід застосовано до розкриття сутнісного наповнення цього терміну.

Таблиця 1.1

Визначення терміну «ризик» відповідно до різних підходів

Термін	Визначення	Підхід до визначення
1	2	3
Ризик	Це ймовірність виникнення збитків або недоотримання доходів порівняно з прогнозованим варіантом.	<i>Ризик як ймовірність виникнення матеріальних збитків</i>
Ризик	Це ймовірність (загроза) втрати підприємством частини своїх ресурсів, недоотримання доходів чи виникнення додаткових витрат у результаті здійснення виробничої та фінансової діяльності.	
Ризик	Це небезпека втрати ресурсів або недоотримання доходів порівняно з варіантом, що передбачає раціональне використання ресурсів.	
Ризик	Це ймовірність настання певної події, наслідками якої можуть бути втрати очікуваної економічної (фінансової) користі або прями збитки.	
Ризик	Це діяльність, що пов'язана з подоланням невизначеності у ситуації неминучого вибору, в процесі якої є змога кількісно та якісно оцінити можливість досягнення передбаченого результату, небезпеку невдачі та відхилення від мети.	<i>Ризик як діяльність в умовах вибору</i>

Продовж. табл. 1.1

1	2	3
Ризик	Це спосіб дії у неясній або невизначеній ситуації.	
Ризик	Це нестабільність, невпевненість у майбутньому, точніше, рівень невизначеності, пов'язаної з проектом або інвестиціями.	<i>Ризик як невизначеність майбутнього</i>
Ризик	Це рівень невизначеності, пов'язаної з інвестиціями або реалізацією проекту.	
Ризик	Це невизначеність, пов'язана з будь-якою подією або її наслідками.	
Ризик	Це небезпека того, що може відбутися непередбачена подія.	

Термін «ризик» вважають найбільш зрозумілим у такому формулюванні: ризик – це небезпека невідповідності реально отриманих результатів реалізованого рішення поставленим цілям.

Найбільш незвичним вважається таке визначення терміну «ризик»: ризик – це дія (діяння, вчинок), що виконується в умовах вибору (в ситуації вибору, сподіваючись на успішний результат), коли у разі невдачі існує небезпека опинитися у гіршому становищі, ніж до вибору (тобто у разі невиконання цієї дії).

Відповідно до цього визначення головний мотив ризику – це досягнення більшого успіху порівняно з тим, який може бути досягнутий за відсутності ризику. Ризик можна вважати обґрунтованим у тому разі, якщо ймовірність збільшення успіху суттєво перевищує ймовірність зменшення успіху, якого досягнуто за умов відсутності ризику.

Наступне визначення терміну «ризик» можна вважати таким, що відображає його двосторонню природу: ризик – це можливість (або небезпека) відхилень (як позитивного, так і негативного характеру) від очікуваного варіанту реалізації подій. Два значення терміну «ризик» можна простежити й у такому визначенні: ризик – це потенційна ймовірність відхилення від запланованих економіко-фінансових показників діяльності суб'єкта господарювання (при цьому результати

відхилення можуть коливатися у межах від позитивних до негативних).

У навчальних джерелах поняття «економічний ризик» визначають як вид ризику, який виникає при різних видах підприємницької діяльності, що спрямовані на отримання прибутку та пов'язані з: по-перше, виробництвом продукції, реалізацією товарів, наданням послуг, виконанням робіт; по-друге, товарно-грошовими та фінансовими операціями; по-третє, реалізацією науково-технічних проектів.

Ризик завжди супроводжує підприємництво, тому підприємницький ризик – це ризик, який пов'язаний з виробництвом і реалізацією продукції, товарно-грошовими та фінансовими операціями, комерцією, а також зі здійсненням науково-технічних проектів.

Підприємницький ризик можна визначати по відношенню до будь-якого суб'єкта господарювання, у тому числі підприємства. Цей вид ризику проявляється у сфері економічної діяльності підприємства, прямо пов'язаний з формуванням його прибутку та характеризує можливі економічні наслідки у процесі фінансово-господарської діяльності підприємства.

Залежно від ймовірного результату або наслідку економічні ризики поділяються на чисті та спекулятивні. Чисті ризики відображають можливість отримання тільки від'ємного або нульового результату, а спекулятивні ризики – як позитивного, так і негативного результату.

До чистих ризиків належать такі: природні, екологічні, політичні, транспортні, частина комерційних (майнові, виробничі, торгові). До спекулятивних ризиків належать фінансові ризики, зокрема: ризики, які пов'язані з купівельною спроможністю грошей (інфляційний, дефляційний, валютний, ліквідності); ризики, які пов'язані з вкладенням капіталу (ризик втраченої вигоди, ризик зниження доходності, ризик прямих фінансових втрат).

Щоб повніше зрозуміти природу фінансового ризику, слід простежити за зв'язком між ризиком і прибутком. З метою одержання прибутку суб'єкт господарювання повинен прийняти ризиковане рішення, що передбачає можливість понесення як втрат, так і отримання додаткових доходів. При прийнятті менш ризикованого

рішення отримається менший прибуток, а більш ризиковане рішення буде гарантувати більший прибуток. Мінімізація рівня фінансового ризику дасть змогу отримувати невеликий, але стабільний прибуток.

Таким чином, фінансові ризики – це, по-перше, небезпека потенційно можливої, ймовірної втрати ресурсів або недоодержання коштів порівняно з варіантом, що передбачає раціональне використання ресурсів у певній сфері діяльності суб'єкта господарювання; по-друге, ймовірність одержання додаткового прибутку, пов'язаного з ризиком (автори – Б. М. Литвин і М. В. Стельмах). Тобто, у поданому вище визначенні наголошується на тому, що реалізація фінансового ризику може призвести не тільки до понесення втрат, а й до отримання додаткових доходів.

У спеціальній навчальній літературі розроблено два підходи до визначення фінансових ризиків суб'єкта господарювання. Залежно від кожного з підходів фінансові ризики суб'єкта господарювання можуть розглядатися у широкому та вузькому значеннях. У широкому значенні фінансові ризики – це ризики з операційної, фінансової та інвестиційної видів діяльності суб'єкта господарювання, а у вузькому значенні – тільки з фінансової діяльності.

Згідно з першим підходом до складу фінансових ризиків суб'єкта господарювання відносять операційні, інвестиційні ризики та ризики структури капіталу. В такому розумінні фінансовий ризик ототожнюють зі сукупним ризиком суб'єкта господарювання. Сукупний (господарський або підприємницький) ризик визначають як сумарну величину ризиків з усіх видів діяльності суб'єкта господарювання.

Відповідно до другого підходу в групу фінансових ризиків об'єднують ризики, які супроводжують фінансову діяльність суб'єкта господарювання. Такі ризики характеризують ймовірність виникнення фінансових наслідків у формі втрати доходів, капіталу чи ліквідності.

§ 1.3. Класифікація фінансових ризиків суб'єкта господарювання

Класифікація ризиків загалом передбачає поділ їх на певні групи за визначеними ознаками. Завдяки класифікації фінансових ризиків суб'єкта господарювання можна повніше розкрити їхню суть.

Фінансові ризики суб'єкта господарювання класифікують за різними ознаками, основними з яких є: джерела виникнення; характер фінансових наслідків; рівень ймовірності реалізації; рівень можливих фінансових втрат; можливість передбачення. Кожній з цих класифікаційних ознак відповідають різні види фінансових ризиків суб'єкта господарювання.

На рис. 1.1 подаються різні види фінансових ризиків суб'єкта господарювання, які відповідають визначеній класифікаційній ознаці.

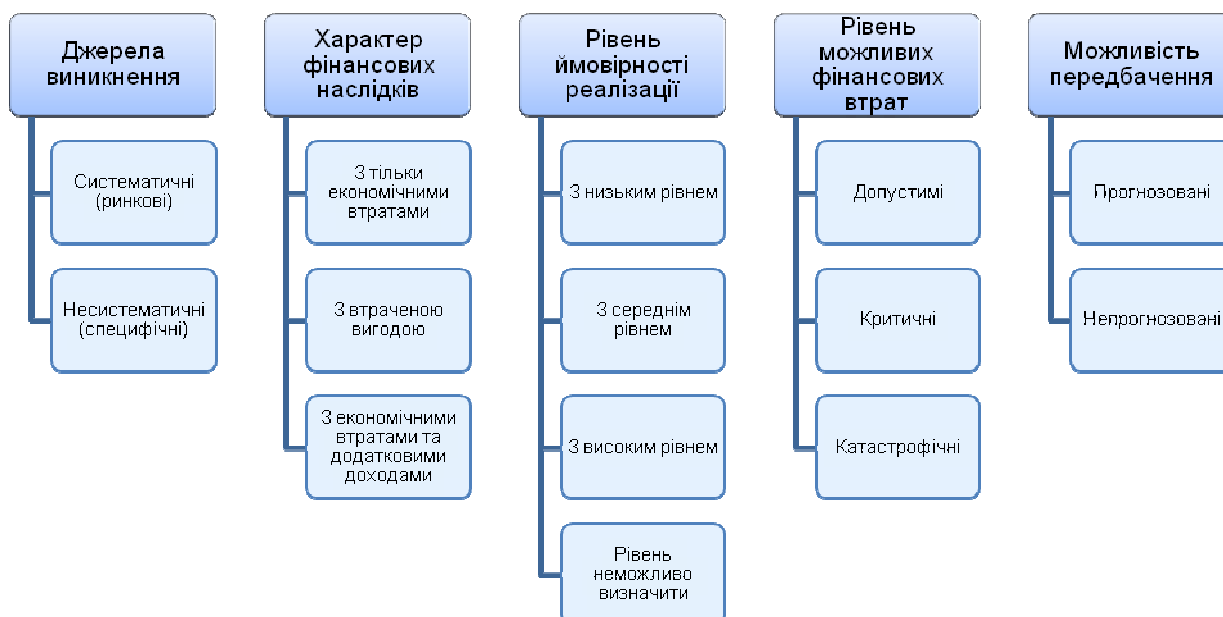


Рис. 1.1. Види фінансових ризиків суб'єкта господарювання за класифікаційними ознаками

Однією з найбільш поширених ознак поділу фінансових ризиків суб'єкта господарювання на групи є джерела їх виникнення. Відповідно до цієї ознаки фінансові ризики поділяються на систематичні (ринкові) та несистематичні (специфічні). Перші з них характеризують ймовірність фінансових втрат, пов'язаних з

несприятливими змінами кон'юнктури різних видів фінансового ринку, а другі – ймовірність фінансових втрат, які пов'язані з неефективною діяльністю суб'єкта господарювання (зокрема, надмірною схильністю до ризикових фінансових операцій з високою нормою прибутку).

За розглянутою вище ознакою фінансові ризики можуть називатися по-іншому – зовнішніми та внутрішніми. До зовнішніх фінансових ризиків відносять інфляційні, дефляційні, валютні, депозитні, податкові та інші. Такі фінансові ризики є однаковими для всіх суб'єктів господарювання і останні не можуть на них впливати. Внутрішніми фінансовими ризиками вважаються інвестиційні, бізнес-процесів та інші (зокрема, структурний, емісійний ризики, ризик невикористаних можливостей). Вони виникають внаслідок дій або бездіяльності самих суб'єктів господарювання, тому від останніх залежить наявність таких фінансових ризиків у їхній діяльності. А це означає, що внутрішні фінансові ризики піддаються моніторингу, контролю та оптимізації з боку суб'єктів господарювання.

Наступною важливою ознакою класифікації фінансових ризиків суб'єкта господарювання є характер їхніх фінансових наслідків. За цією ознакою фінансові ризики об'єднуються у групи залежно від того, що є їхніми фінансовими наслідками, – тільки економічні втрати, втрачена вигода чи як економічні втрати, так і додаткові доходи. Наприклад, у тому випадку, коли суб'єкт господарювання через об'єктивні та суб'єктивні причини не може здійснити заплановану фінансову операцію, реалізується ризик втраченої вигоди.

За іншою ознакою фінансові ризики суб'єкта господарювання об'єднуються у групи залежно від рівня ймовірності їх реалізації. До першої групи входять фінансові ризики з низьким рівнем ймовірності реалізації, коефіцієнт варіації за якими не перевищує 10%, до другої – фінансові ризики з середнім рівнем ймовірності реалізації, коефіцієнт варіації за якими знаходиться у межах 10-25%, до третьої – фінансові ризики з високим рівнем ймовірності реалізації, коефіцієнт варіації за якими перевищує 25%, до четвертої – фінансові ризики, рівень ймовірності реалізації яких неможливо визначити.

За ознакою рівня можливих фінансових втрат фінансові ризики суб'єкта господарювання є допустимі, критичні та катастрофічні.

Фінансові втрати при допустимих фінансових ризиках не перевищують розрахункової суми прибутку за фінансовими операціями, а при критичних фінансових ризиках – розрахункової суми валового доходу за цими операціями. При катастрофічних фінансових ризиках фінансові втрати визначаються частковою або повною втратою власного капіталу суб'єкта господарювання.

Важливою ознакою класифікації фінансових ризиків суб'єкта господарювання є можливість їх передбачення. За цією ознакою виділяють групи фінансових ризиків, які можна та не можна спрогнозувати. Прикладами фінансових ризиків першої групи є ціновий, відсотковий ризики, а другої – ризики форс-мажорної групи. Відповідно, перші з них піддаються регулюванню у межах суб'єкта господарювання, а на другі вплинути не можна.

У цілому, ризики можна класифікувати за їх проявами. Проявом ризику є поєднання окремого суб'єкта господарювання з окремим видом ризику. Прояв ризику більш детально характеризує вид ризику. Один і той же вид ризику може мати кілька проявів. Більше того, один і той же вид ризику, який притаманний різним суб'єктам господарювання, також має різні прояви.

РОЗДІЛ 2

ВИДИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ЇХ ІДЕНТИФІКАЦІЇ

§ 2.1. Види фінансових ризиків підприємства

До складу ризиків, які супроводжують господарську діяльність підприємства, входять численні їхні різновиди, у тому числі фінансові ризики. Основними видами ризиків підприємства є такі: комерційний, виробничий, фінансовий, інноваційний ризики, ризики втрати майна, прибутку, бізнес-ризик та інші.

Комерційний ризик – це ризик, який виникає у процесі реалізації товарів і послуг, вироблених чи придбаних підприємством. До причин виникнення комерційного ризику відносять такі: а) зменшення обсягів реалізації внаслідок зниження попиту на товари та послуги, які реалізує підприємство, витіснення їх конкуруючими товарами і послугами, введення обмежень на реалізацію; б) підвищення закупівельної ціни товарів у процесі реалізації підприємницького проекту; в) втрата якості товарів при транспортуванні, зберіганні, що призводить до зниження їхньої ціни.

Виробничий ризик – це ймовірність виникнення збитків чи додаткових витрат, пов'язаних з перебоями або зупинками виробничих процесів, недотриманням технології виконання операцій, низькою якістю сировини тощо. До основних причин виникнення виробничого ризику відносять наступні: а) зменшення запланованих обсягів виробництва і реалізації продукції внаслідок зниження продуктивності праці, простою обладнання, втрат робочого часу, відсутності необхідної кількості вихідних матеріалів, підвищеного відсотка браку виробленої продукції; б) зниження цін, за якими планувалося реалізовувати продукцію, у зв'язку з її недостатньою якістю, несприятливими змінами ринкової кон'юнктури, підвищенням попиту;

в) збільшення податкових платежів та інших відрахувань підприємства.

Фінансовий ризик – це ризик, який виникає при здійсненні операцій з валютою, цінними паперами, коштами на фінансових ринках. У такому разі до фінансових ризиків відносяться валютний, кредитний та інвестиційний ризики.

Інноваційний ризик – це ймовірність виникнення втрат при вкладенні підприємством коштів у виробництво нових товарів (послуг). Такий ризик може виникнути при виробництві нового товару (послуги) на старому устаткуванні. У цьому випадку можуть виникнути два види ризиків: а) ризик неправильної оцінки попиту на новий товар (послугу); б) ризик невідповідності якості товару (послуги) у зв'язку з використанням старого устаткування.

Ризик втрати майна – це один з важливих видів господарського ризику. Цей вид ризику поділяють на такі підвиди: а) ризик, який пов'язаний з втратою майна внаслідок стихійного лиха; б) ризик, що пов'язаний з втратою майна внаслідок аварії на виробництві; в) ризик, пов'язаний з втратою майна внаслідок крадіжки; г) інші підвиди.

Бізнес-ризик – це ризик, який виникає у випадках, коли комерційна та господарська діяльність підприємства виявляється менш успішною, ніж передбачалося. Наприклад, може зменшитися обсяг реалізації через те, що конкуренти знизили ціни чи запропонували на ринку конкурентоспроможний товар.

Ризик втрати прибутку – це один з найбільш значних для підприємства ризиків. Цей вид ризику поділяють на такі підвиди: а) ризик втрати прибутку внаслідок змушених перебоїв у виробництві; б) ризик втрати прибутку через невиконання договірних зобов'язань; в) ризик втрати прибутку внаслідок зміни кон'юнктури ринку та переходу на випуск іншої продукції; г) інші підвиди.

У складі ризиків, які супроводжують господарську діяльність підприємства, чільне місце займають фінансові ризики. Характерно, що фінансові ризики виникають на всіх стадіях виробничо-господарської діяльності підприємства та уособлюються у різних видах фінансових ризиків. Це обумовлено багатогранною природою самих фінансових ризиків, що породжує різні види їх прояву.

Зважаючи на те, що ризики пов'язані між собою і поява одного ризику може призвести до появи інших ризиків у діяльності підприємства, то одні ризики можна вважати причинними, а інші ризики – наслідковими. У першу чергу такий поділ стосується саме фінансових ризиків у діяльності підприємства. З управлінської позиції він є цінним через те, що якщо ефективно управляти причинними фінансовими ризиками, то можна уникнути виникнення наслідкових фінансових ризиків.

За одним з визначень, фінансовий ризик підприємства – це ймовірність виникнення непередбачуваних втрат (зменшення або повна втрата прибутку, недоотримання запланованих доходів, виникнення непередбачуваних витрат, втрата частини доходів або всього власного капіталу) при невизначеності умов фінансово-виробничої діяльності (автори – Б. М. Литвин і М. В. Стельмах).

В усіх визначеннях фінансового ризику наголошується, що цей вид ризику призводить до таких фінансових наслідків, як-то: втрата майна, прибутку, доходу, частини чи всього капіталу підприємства тощо. Разом з цим, саме фінансовий ризик може призвести до отримання додаткових фінансових результатів.

Вид фінансового ризику – одна з важливих ознак для класифікації фінансових ризиків підприємства. Поділ фінансових ризиків на види необхідний для того, щоб чітко виділити об'єкт управління. При цьому важливо розмежувати всі фінансові ризики підприємства на систематичні (ринкові) та несистематичні (специфічні).

У господарській діяльності підприємства можуть виникнути різні види фінансових ризиків. Основними з них є такі: відсотковий, валютний, ціновий та інфляційний ризики як систематичні (ринкові) ризики; ризики зниження фінансової стійкості й неплатоспроможності, кредитний, інвестиційний, інноваційний та депозитний ризики як несистематичні (специфічні) ризики; податкові ризики як систематичні й несистематичні водночас.

З основними видами фінансових ризиків підприємства можна ознайомитися на рис. 2.1.



Рис. 2.1. Основні види фінансових ризиків підприємства

Відсотковий ризик зводиться до непередбаченої зміни як депозитної, так і кредитної, відсоткової ставки на фінансовому ринку. Причинами його виникнення можуть бути: зміна кон'юнктури фінансового ринку під впливом державного регулювання, зростання або зниження пропозиції вільних грошових коштів тощо.

Валютний ризик характерний для підприємств, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, тобто імпортують сировину, матеріали і напівфабрикати та експортують готову продукцію. Даний вид фінансового ризику проявляється у недоотриманні передбачених доходів унаслідок прямого впливу зміни обмінного курсу іноземної валюти, використовуваної у зовнішньоекономічних операціях, на очікувані грошові потоки від цих операцій.

Ціновий ризик проявляється у понесенні фінансових втрат, пов'язаних з несприятливою зміною цінових індексів на активи (акції, похідні цінні папери, золото тощо). Цей вид фінансового ризику разом з двома попередніми відноситься до систематичних (ринкових) фінансових ризиків підприємства.

До групи систематичних (ринкових) фінансових ризиків відноситься також інфляційний ризик, який слід виділити окремо через його постійний характер, оскільки він супроводжує всі фінансові операції підприємства в умовах інфляційної економіки. Інфляційний

ризик – це вид фінансового ризику, який характеризує ймовірність знецінення реальної вартості капіталу, а також очікуваних доходів і прибутку підприємства від укладення фінансових угод або проведення фінансових операцій у зв'язку зі зростанням інфляції.

Податковий ризик підприємства вважається одночасно і зовнішнім, і внутрішнім. Це обумовлюється причинами його виникнення, які можуть не залежати, а можуть і залежати від самого суб'єкта господарювання. Податковий ризик характеризує ймовірність втрат підприємства внаслідок зміни податкового законодавства або через помилки, допущені ним при розрахунку податкових платежів.

Більшу частину фінансових ризиків підприємства складають несистематичні (специфічні) фінансові ризики, серед яких – ризик зниження фінансової стійкості (або ризик порушення рівноваги фінансового розвитку) підприємства. Цей вид фінансового ризику виникає через недосконалість структури капіталу, точніше, надмірну частку використовуваних позикових засобів, що призводить до незбалансованості позитивного і негативного грошових потоків підприємства за обсягами.

Як і попередній вид фінансового ризику, ризик неплатоспроможності (або ризик незбалансованої ліквідності) підприємства вважається найбільш загрозливим за своїми фінансовими наслідками. Такий ризик виникає через зниження рівня ліквідності оборотних активів, що призводить до розбалансованості позитивного і негативного грошових потоків підприємства у часі.

Кредитний ризик загрожує підприємству в тому разі, коли воно надає товарний (комерційний) або споживчий кредит покупцям. Даний вид фінансового ризику є ризиком неплатежу або несвоєчасного розрахунку за відпущену підприємством у кредит готову продукцію.

Інвестиційний ризик підприємства проявляється через виникнення фінансових втрат у процесі здійснення інвестиційної діяльності. Цей фінансовий ризик, подібно до інвестиційної діяльності підприємства, може бути двох видів – реального та фінансового інвестування. Його також вважають найбільш загрозливим фінансовим ризиком, тому що даний ризик пов'язаний з можливою втратою капіталу підприємства.

Інноваційний ризик, як один з різновидів фінансового ризику підприємства, пов'язаний з упровадженням нових фінансових технологій, використанням нових фінансових інструментів тощо.

Депозитний ризик підприємства проявляється через неповернення депозитних вкладів (непогашення депозитних сертифікатів). Даний вид фінансового ризику виникає у зв'язку з неправильною оцінкою і невдалим вибором банківської установи для здійснення депозитних операцій підприємства.

Увесь склад фінансових ризиків підприємства доповнюють такі їхні різновиди: ризики форс-мажорної групи, які можуть призвести не тільки до втрати передбачуваного доходу, а й частини активів суб'єкта господарювання; ризик несвоєчасного здійснення розрахунково-касових операцій, що пов'язаний з невдалим вибором для обслуговування банківської установи; криміногенний ризик та інші.

§ 2.2. Класифікація фінансових ризиків банківської установи

У своїй діяльності банківські установи керуються принципом – отримати найбільший прибуток. Проте, не завжди цей принцип може бути реалізований, через що банки можуть зазнавати збитків. До останніх може призвести ризик як вартісне вираження ймовірної події, наслідками якої є втрати. Водночас, у результаті настання ризику може бути одержаний прибуток, більше того, чим вищий ризик, тим більший прибуток. Тому ризик – це ймовірна подія, яка призводить як до позитивного, так і до негативного, відхилення дійсних та запланованих показників.

Банківські ризики можуть виникати, а також змінювати свій рівень під впливом ряду причин: кризового стану економіки; політичної нестабільності; недосконалості окремих законодавчих актів; інфляції тощо. Ці причини можна вважати найбільш актуальними в умовах сьогодення, що викликають появу різних ризиків, властивих банківським операціям.

Залежно від сфери виникнення або впливу банківські ризики класифікують на зовнішні та внутрішні. Тобто, ризики діяльності банку виникають під дією як внутрішніх (ендогенних), так і зовнішніх (екзогенних) факторів. Значна частина зовнішніх факторів перебуває за межами контролю з боку банку. Банк не може мати повної впевненості щодо результатів майбутніх подій, які можуть вплинути на нього, та часу їх виникнення.

Зовнішні ризики не пов'язані з діяльністю банку або з особою його клієнта. До них належать політичні, соціальні, економічні та інші ризики, які можуть спричинити збитки банку або його клієнтам. Зовнішні ризики діяльності банку об'єднують у такі основні групи:

1) ризики форс-мажорних обставин – пов'язані з виникненням непередбачених обставин, які негативно впливають на діяльність банку (наприклад, стихійні лиха тощо);

2) ризики країни – пов'язані з небезпекою настання несприятливих для діяльності банку умов у політичній, правовій, економічній сферах країни. Банк здійснює оцінку сукупного ризику своєї країни для того, щоб визначити її місце на міжнародній арені;

3) зовнішньополітичні ризики – обумовлені змінами міжнародних відносин, а також політичної ситуації в одній з країн, які впливають на діяльність банку (наприклад, війни, міжнародні скандали, імпічмент главі держави, закриття кордонів);

4) правові ризики – пов'язані зі змінами законодавства різних країн;

5) макроекономічні ризики – виникають через несприятливі зміни кон'юнктури на окремих ринках або економічної ситуації у цілому (наприклад, економічна криза).

Внутрішні ризики поділяють на ризики з основної та допоміжної діяльності банку. До перших відносять кредитний, відсотковий, валютний ризики, ризики з факторингових і лізингових операцій, а також розрахункових операцій та операцій з цінними паперами. До других зараховують ризики формування ресурсної бази, банківських зловживань, втрати позицій банку на ринку, втрати його репутації, складу клієнтів та інші. Негативний вплив випадкового характеру на результати банківської діяльності також може бути спричинений незадовільним рівнем керівництва, недостатньою фаховою

підготовкою персоналу, погіршенням міжособових відносин у колективі.

Окремі банківські ризики об'єднують у групу функціональних ризиків. З ними пов'язана діяльність кожної банківської установи, тому що такі ризики мають відношення до створення будь-якого банківського продукту чи послуги. Як і фінансові ризики, функціональні ризики вважаються небезпечними, оскільки також призводять до фінансових втрат. Прикладами функціональних ризиків банку можуть бути такі їх види: стратегічний ризик (пов'язаний з неправильним формулюванням цілей банківської діяльності, неточною оцінкою ресурсного забезпечення їх досягнення); технологічний ризик (пов'язаний зі здійсненням витрат на усунення поломок у роботі банківського обладнання); операційний ризик (пов'язаний зі вчиненням шахрайства працівниками банківської установи); ризик неефективності операцій (пов'язаний з виникненням невідповідності між витратами на здійснення банківських операцій та їх дохідністю); ризик упровадження нових продуктів і технологій (пов'язаний з недосягненням запланованої окупності нових банківських продуктів і технологій).

За іншою назвою функціональні ризики – «традиційні», оскільки супроводжують діяльність будь-якої банківської установи (а саме кредитні, депозитні, відсоткові, валютні, інфляційні тощо). Поряд з ними виділяють «нетрадиційні» ризики, які зумовлені розширенням діяльності банку (наприклад, інноваційний, лізинговий, конкурентний та інші види).

Відносно рівня банківського ризику, то він може бути високим, середнім і низьким. Банківський ризик того чи іншого рівня – це ймовірність події, яка призводить до втрати банком коштів з тої чи іншої банківської операції. Один і той самий ризик може мати різний рівень залежно від можливостей його гарантування, страхування та інших методів регулювання.

За можливостями управління банківські ризики можуть бути відкритими або закритими. Відкриті банківські ризики не підлягають регулюванню, а до закритих банківських ризиків застосовуються методи регулювання. Дана класифікаційна ознака має важливе

значення, оскільки за нею виділяються банківські ризики, на які можна вплинути, зменшивши їхні негативні наслідки.

У сфері банківської діяльності може простежуватися залежність між ризиками і доходами, а може такої залежності й не бути. Відповідно до цього банківські ризики об'єднують у дві групи – фінансові та нефінансові. Перші піддаються кількісній оцінці, а другі – ні. Наприклад, фінансовими ризиками є кредитний, ліквідності, а нефінансовими – юридичний, репутації. По відношенню до перших застосовують методи оптимізації, а стосовно других – методи мінімізації.

Як і будь-який інший суб'єкт господарювання, що функціонує у ринкових умовах, банк стикається з різними видами ризиків, які, в основному, пов'язані зі структурою банківських портфельів – кредитного та інвестиційного.

Склад фінансових ризиків банківської установи формують такі їх різновиди: ризик формування ресурсної бази; ризик структури капіталу; кредитний ризик; ризик ліквідності; ризик неплатоспроможності; відсотковий ризик; ринковий ризик; валютний ризик. Цим переліком не обмежується повний склад фінансових ризиків у діяльності банківської установи. Велика кількість фінансових ризиків у діяльності банку обумовлюється різноманіттям його пасивних і активних операцій.

Фінансові ризики банківської установи пов'язані з непередбаченими змінами в обсягах і структурі активів та пасивів, а також у їх вартості й дохідності. Зі складом фінансових ризиків банку можна ознайомитися на рис. 2.2.

Одним з видів фінансових ризиків банківської установи є ризик формування ресурсної бази. При формуванні ресурсної бази банк має враховувати ймовірність збільшення витрат, пов'язаних зі залученням депозитів, за умов зміни ситуації на фінансовому ринку. В процесі здійснення депозитної політики перед банком постає вирішення двох завдань: перше – це забезпечення стабільності ресурсної бази (оскільки можливе переведення розрахункового або поточного рахунку до іншого банку чи дострокове зняття вкладу); друге – це досягнення мінімізації витрат з формування ресурсної бази. За

ідеального варіанту довгострокові вклади мають бути збалансовані довгостроковими депозитами.

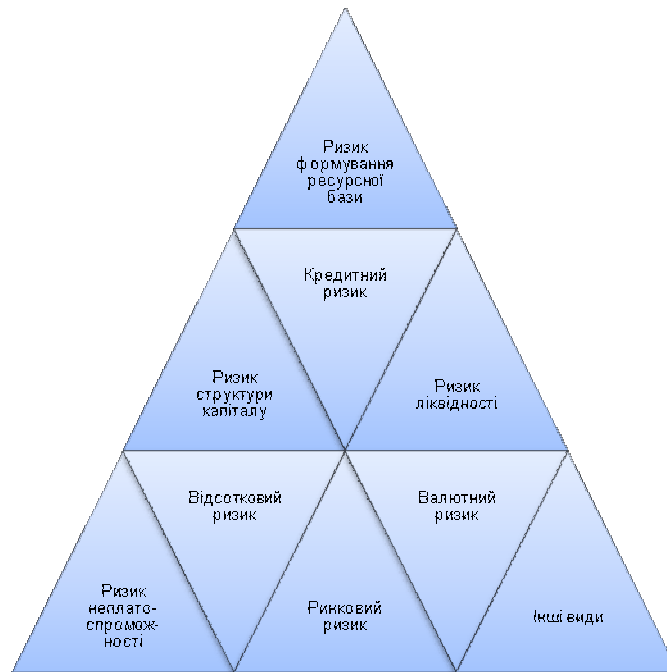


Рис. 2.2. Види фінансових ризиків банку

Ризик структури капіталу виникає у тому разі, коли у структурі капіталу великою є частка статей переоцінки основних коштів, і банк, який вклав значні кошти клієнтів у кредитні операції з терміном погашення, що перевищує термін залучення ресурсів, при зміні ситуації на ринку може понести додаткові витрати у випадку подорожчання ресурсів або ж стати банкрутом за ситуації масового вилучення ресурсів.

Кредитний ризик – це наявний чи потенційний ризик для надходжень¹ і капіталу², що виникає через неспроможність сторони, яка взяла на себе зобов'язання виконати умови будь-якої фінансової угоди з банком або в інший спосіб виконати взяті на себе зобов'язання. По-іншому, кредитний ризик – це міра (ступінь) невизначеності, пов'язаної з виникненням небажаних подій при виконанні фінансових

¹ Надходження під ризиком – це метод кількісної оцінки ризику, який полягає у віднайденні величини доходів банку, що постійно перебувають під ризиком їх неотримання або необхідності негайного використання для покриття витрат.

² Капітал під ризиком – це метод кількісної оцінки ризику, який полягає у віднайденні величини економічного капіталу, що постійно перебуває під ризиком і може бути втрачений навіть під час звичайної діяльності.

угод, які зводяться до того, що контрагент банку не зможе виконати взяті на себе зобов'язання, а також не вдасться скористатися забезпеченням повернення позичених коштів.

Даний вид фінансового ризику присутній в усіх видах діяльності банку, результати яких залежать від діяльності контрагента, емітента або позичальника. Кредитний ризик виникає тоді, коли банк надає кошти, бере зобов'язання про їх надання, інвестує кошти тощо. Тобто, з кредитним ризиком пов'язані не тільки кредитні, а й інші операції банку, зокрема інвестиційні, а також гарантійні послуги, послуги кредитного характеру (лізинг, факторинг). Відповідно, кредитний ризик – це ризик втрат, пов'язаних з погіршенням стану (зокрема, фінансового стану, ділової репутації, конкурентних позицій) дебітора, контрагента за угодою, емітента цінних паперів.

Кредитний ризик може бути або індивідуальним, або портфельним. Джерелом індивідуального кредитного ризику є окремий конкретний контрагент банку – позичальник, боржник, емітент цінних паперів. Виникнення портфельного кредитного ризику спричинює сукупна заборгованість перед банком за операціями, яким притаманний кредитний ризик (формування кредитного портфеля, портфелів цінних паперів, дебіторської заборгованості тощо).

Про високий рівень ризику кредитних операцій свідчить найбільша відсоткова ставка за ними. Дана ставка має компенсувати банку вартість наданих на певний термін коштів, ризик зміни вартості забезпечення і ризик невиконання зобов'язань позичальником.

Ризик ліквідності – це наявний чи потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через неспроможність банку виконати свої зобов'язання у належні строки, не зазнавши при цьому неприйнятних втрат. Такий ризик виникає через нездатність управляти незапланованими відтоками коштів, змінами джерел фінансування, виконувати позабалансові зобов'язання. Цей вид фінансового ризику можна мінімізувати, здійснюючи прогнозування можливого впливу внесків «до запитання», «ненадійних» строкових вкладів, забезпечуючи підвищення попиту на кредит з боку клієнтів тощо.

Ризик неплатоспроможності може виникнути тоді, коли банк використовує акціонерний капітал для погашення своїх зобов'язань за відсутності яких-небудь інших джерел, наприклад, платежі за

кредитами, залучення нових позик, реалізація активів. Тому для банку важливо підтримувати співвідношення між акціонерним капіталом і активами, що виражається через коефіцієнт достатності капіталу.

Відсотковий ризик (або ризик зміни відсоткової ставки) – це наявний чи потенційний ризик для надходжень або капіталу, який виникає внаслідок несприятливих змін відсоткових ставок. Такий ризик впливає як на прибутковість банку, так і на економічну вартість його активів, зобов'язань і позабалансових інструментів.

Цей вид фінансового ризику банківської установи може виникати у декількох випадках. По-перше, ставки за активними і пасивними операціями можуть встановлюватися різними способами. Наприклад, кошти позичаються на короткий термін за змінними ставками, а кредити надаються на довгий термін за фіксованими ставками, розраховуючи на те, що змінні ставки не перевищать очікуваний рівень. По-друге, банк може неправильно спрогнозувати криву дохідності. Відсотковий ризик найбільше загрожує тим банкам, які регулярно змінюють відсоткові ставки з метою отримання спекулятивного прибутку, а також іншим банкам, які не приділяють достатньої уваги прогнозуванню змін відсоткових ставок.

Ринковий ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів та товарів і курсів іноземних валют за тими інструментами, які є у торговельному портфелі. Тобто, ринковий ризик загрожує можливими збитками, непередбаченими витратами внаслідок зміни ринкової вартості активів або пасивів, рівня їхньої ліквідності.

Валютний ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют і цін на банківські метали. Цей вид фінансового ризику відзначається високим рівнем у тих банків, які мають за мету отримати спекулятивний прибуток, що утворюється через розбіжність курсів тих самих валют на різних валютних ринках або різниці курсу валюти у різні періоди часу.

Усі фінансові ризики, які супроводжують банківську діяльність, слід досліджувати не окремо один від одного, а разом один з одним. Більше того, такі ризики мають вивчатися у системі та у взаємодії між собою.

§ 2.2. Фінансові ризики страхової компанії, їх склад

Існує низка ризиків, з якими стикаються страхові компанії у процесі своєї діяльності. Це правові, політичні, фінансові, інформаційні, галузеві та інші ризики. Загалом ризики, які здійснюють вплив на діяльність страхової компанії, можна поділити на три групи:

1. Ризики, з якими стикаються страхові компанії як окремі суб'єкти господарювання. Зокрема, це ризики, які пов'язані з неправильною розробкою страхових продуктів (наприклад, неврахування потреб потенційних страхувальників, недооцінка вартості страхового полісу тощо), неточним розрахунком частоти і розміру страхових випадків або взагалі відсутністю таких розрахунків, складенням страхових договорів так, що це заохочує страхувальників поводитися у більш ризиковий спосіб.

2. Ризики, що впливають на діяльність страхової компанії через дію зовнішніх чинників, які, зокрема, мають вплив на всю страхову галузь. Наприклад, зміни у ринковій інфраструктурі позначаються на діяльності страхових компаній.

3. Ризики, які пов'язані зі станом економіки країни у цілому і охоплюють такі різновиди як політичні, економічні тощо. Наприклад, інвестуючи кошти страхових резервів, до моменту настання страхових випадків страхові компанії піддаються коливанням ринкової вартості їх активів.

Щоб ефективно функціонувати в умовах невизначеності, недосконалого правового поля, волатильності фінансових ринків, страховики повинні проводити адекватний ризик-менеджмент, який би дозволив оптимізувати ризики та забезпечив надійні позиції суб'єкта господарювання на ринку. Більшість вітчизняних страхових компаній у процесі планування своєї діяльності здійснюють інтуїтивну оцінку ризиків, яка є менш трудомісткою та менш затратною. Така ситуація є особливо небезпечною для фінансових ризиків, які потребують точного розрахунку та кількісного вираження.

Фінансовий ризик страхової організації – це ризик страховика, що виникає у процесі провадження ним страхової діяльності, формування страхових резервів та здійснення інших фінансових операцій; характеризується неможливістю достовірного прогнозу майбутніх доходів, а також ймовірністю втрат капіталу, фінансової стійкості та платоспроможності у силу невизначеності умов його реалізації.

У теоретичному плані відсутня загальноприйнята класифікація ризиків страхової організації, що пов'язано з існуванням на практиці великої кількості різноманітних проявів ризику. При цьому, один і той самий ризик у різних авторських інтерпретаціях може мати різну назву. Деякі види ризику неможливо чітко розмежувати у межах тієї чи іншої класифікації.

Страхова організація у силу специфіки її діяльності у системі ризик-менеджменту одночасно може розглядатись із двох позицій. З одного боку, страхування є одним із методів управління ризиками, а з іншого – страховик, як суб'єкт ринкових відносин, також підпадає під дію певних ризиків. Таким чином, ризики страхової компанії у залежності від її місця у системі ризик-менеджменту можна умовно поділити на дві групи – прийняті ризики та власні ризики.

Прийняті ризики страхової компанії – це ризики, що приймаються за договорами страхування та перестраховування, іншими словами, це страхові ризики. Вони займають особливе місце у системі ризик-менеджменту страховика, адже саме від ефективності управління прийнятими ризиками залежить здатність забезпечити належний рівень рентабельності страхової діяльності, платоспроможності страховика та стабільні темпи розвитку страхової компанії.

Власні ризики страхової компанії поділяють на три групи:

1) операційні – це ризики, які виникають у процесі безпосередньо страхової діяльності, що передбачає надання страхового захисту за укладеними договорами страхування та перестраховування (ризик недостатності страхового тарифу, ризик відхилення ймовірності настання страхової події, ризик незбалансованості страхового портфеля тощо);

2) фінансові (комерційні) – це ризики, які виникають під час здійснення загальної фінансово-економічної діяльності, не пов'язаної

зі страховою та інвестиційною видами діяльності (податковий ризик, ризик неотримання коштів від посередників тощо);

3) інвестиційні – це ризики, які виникають у процесі інвестиційної діяльності за рахунок тимчасово вільних коштів страхової компанії (ризик знецінення активів, ризик ліквідності активів тощо).

Зі складом власних ризиків страхової компанії можна ознайомитися на рис. 2.3.



Рис. 2.3. Власні ризики страхової компанії

У залежності від факторів впливу на діяльність страхової організації ризики поділяють на:

1) ризики, що безпосередньо не пов'язані зі страховою діяльністю (ризики внутрішнього ринкового середовища; ризики зовнішнього ринкового середовища);

2) ризики, які пов'язані зі страховою діяльністю (ризики, прийняті за договорами страхування; ризики, пов'язані з обслуговуванням договорів страхування).

Для прийняття певного рішення необхідно чітко розуміти всі існуючі ризики та враховувати фактори впливу на них, щоб за допомогою моніторингу, контролю та управління досягти максимально позитивних результатів.

РОЗДІЛ 3

СИСТЕМА МЕТОДІВ ОЦІНКИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

§ 3.1. Статистичні методи оцінки фінансових ризиків суб'єкта господарювання

Кількісна оцінка фінансових ризиків полягає у визначенні конкретного обсягу збитків від окремих їх видів. До кількісних методів оцінки фінансових ризиків відносять такі: статистичні, експертні, розрахунково-аналітичні, аналогові. Так, розрахунково-аналітичні методи полягають у виборі ключових показників, від яких залежить рівень ризику, та порівнянні їхніх фактичних значень з критичними для певного суб'єкта господарювання. Натомість, аналогові методи полягають у виявленні потенційних факторів ризику за результатами аналізу даних про попередній досвід діяльності суб'єкта господарювання.

Статистичні методи оцінки фінансових ризиків передбачають вивчення динаміки доходів і збитків на тому чи іншому суб'єкті господарювання за попередні періоди. На основі зібраного статистичного матеріалу визначають величину та частоту отримання вигоди і понесення втрат.

Статистичні методи оцінки фінансових ризиків полягають у дослідженні даних про результати діяльності суб'єкта господарювання за минулий час та визначенні рівня фінансового ризику, який може загрожувати результативній роботі суб'єкта господарювання у майбутньому періоді.

При застосуванні статистичних методів оцінки фінансових ризиків розраховують такі показники і коефіцієнти:

- а) математичне сподівання певної події;
- б) середньоочікуване значення;
- в) дисперсію;

г) середньоквадратичне відхилення;

д) коефіцієнт варіації.

а) Математичне сподівання певної події. Для визначення величини (рівня) фінансових ризиків необхідно мати інформацію про всі можливі наслідки певної події та ймовірність цих наслідків. Рівень фінансового ризику розраховують за формулою:

$$PP = IP \times BV, \text{ де } (3.1)$$

PP – рівень фінансового ризику;

IP – ймовірність виникнення фінансового ризику;

BV – величина можливих фінансових втрат при виникненні фінансового ризику.

Наприклад, при вкладенні капіталу в проект А очікується отримання прибутку в розмірі 350 тис. грн. з ймовірністю 0,25 (це означає, що прибуток у розмірі 350 тис. грн. може бути отриманий у 25 випадках зі 100). Тоді очікуваний прибуток від вкладення капіталу в проект А буде становити 62500 грн. ($350000 \times 0,25$).

б) Середньоочікуване значення. Це середньозважене значення для всіх можливих результатів, що розраховується за допомогою ймовірності кожного результату як частоти або ваги відповідного значення. Середньоочікуване значення розраховують за формулою:

$$\varepsilon_R = \sum_{i=1}^n \varepsilon \times P_i, \text{ де } (3.2)$$

ε_R – середній очікуваний дохід за проектом;

t – число періодів;

n – число спостережень;

ε – розрахункові доходи за проектом;

P_i – значення ймовірності, яке відповідає розрахунковому доходу.

Наприклад, при вкладенні капіталу в проект А зі 100 випадків прибуток у розмірі 350 тис. грн. очікується в 25 (це означає, що ймовірність дорівнює 0,25), прибуток у розмірі 275 тис. грн. передбачається в 45 випадках (це означає, що ймовірність дорівнює 0,45), а прибуток у розмірі 170 тис. грн. – у 30 випадках (це означає, що ймовірність дорівнює 0,3). Тоді середній очікуваний прибуток буде становити 237250 грн. ($350000 \times 0,25 + 275000 \times 0,45 + 170000 \times 0,3$) від вкладення капіталу в проект А.

в) Дисперсія. Вона характеризує ступінь змінюваності показника, що вивчається, від його середньої величини. Дисперсію розраховують за формулою:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n [\varepsilon - \varepsilon_R]^2 \times P_i, \text{ де } (3.3)$$

σ^2 – дисперсія;

t – число періодів;

n – число спостережень;

ε – розрахункові доходи за проектом;

ε_R – середній очікуваний дохід за проектом;

P_i – значення ймовірності, яке відповідає розрахунковому доходу.

г) Середньоквадратичне відхилення. Воно показує чисельне значення, з яким коливаються розрахункові та середні очікувані доходи від вкладення капіталу в деякий проект. Середньоквадратичне відхилення – це абсолютна міра ризику. Чим воно більше, тим вищий фінансовий ризик. Середньоквадратичне відхилення розраховують за формулою:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n [\varepsilon - \varepsilon_R]^2 \times P_i}, \text{ де } (3.4)$$

σ – середньоквадратичне відхилення;

t – число періодів;

n – число спостережень;

ε – розрахункові доходи за проектом;

ε_R – середній очікуваний дохід за проектом;

P_i – значення ймовірності, яке відповідає розрахунковому доходу.

Наприклад, необхідно розрахувати середньоквадратичне відхилення за проектом А на основі розрахункових доходів за проектом у розмірах 350, 275 і 170 тис. грн., яким відповідають значення ймовірності – 0,25, 0,45 і 0,3 (табл. 3.1).

За розрахунками показник середньоквадратичного відхилення за проектом А становить 71,95. Менше значення цього показника порівняно з більшим свідчить про менший рівень ризику.

Таблиця 3.1

Розрахунок середньоквадратичного відхилення за проектом А
(Тис. грн.)

Проект	ε	ε_R	$[\varepsilon - \varepsilon_R]$	$[\varepsilon - \varepsilon_R]^2$	P_i	$[\varepsilon - \varepsilon_R]^2 \times P_i$	$\sqrt{[\varepsilon - \varepsilon_R]^2 \times P_i}$
А	350	237,25	+112,75	12712,56	0,25	3178,14	-
	275	237,25	+37,75	1425,06	0,45	641,28	-
	170	237,25	-67,25	4522,56	0,3	1356,77	-
	-	237,25	-	-	1,00	5176,19	71,95

д) Коефіцієнт варіації. Це відносна міра ризику. Його розраховують за формулою:

$$V_\sigma = \frac{\sigma}{\varepsilon_R}, \text{ де (3.5)}$$

V_σ – коефіцієнт варіації;

σ – середньоквадратичне відхилення;

ε_R – середній очікуваний дохід за проектом.

Коефіцієнт варіації може змінюватися від 0 до 100%. Його значення можуть бути такими: до 10% – низький рівень коливання; 10-25% – середній рівень коливання; більше 25% – високий рівень коливання.

Отже, при вкладенні капіталу в проект А коефіцієнт варіації дорівнює 30% ($71,95 \div 237,25 = 0,30$). Більше значення цього коефіцієнта порівняно з меншим свідчить про вищий рівень коливання, тому проект з таким коефіцієнтом варіації слід відхилити.

§ 3.2. Експертна оцінка фінансових ризиків суб'єкта господарювання, її методи

Експертні методи оцінки фінансових ризиків застосовують у тому випадку, коли немає необхідних інформаційних або статистичних даних для розрахунку відповідних показників. Такі методи базуються на опитуванні кваліфікованих фахівців (інвестиційних, страхових,

фінансових менеджерів), а також математичній обробці результатів проведеного опитування. Експертна оцінка може бути отримана як у результаті проведення спеціальних досліджень, так і при використанні накопиченого досвіду провідних спеціалістів. Особливістю даних методів оцінки фінансових ризиків є відсутність математичного підтвердження оптимальності управлінських рішень.

Експертні методи оцінки фінансових ризиків полягають у виокремленні певної групи фінансових ризиків і визначенні їхнього впливу на діяльність суб'єкта господарювання. З цією метою виставляють бали за ймовірністю виникнення того чи іншого виду фінансового ризику, а також за ступенем його впливу на діяльність суб'єкта господарювання.

У процесі експертної оцінки кожен експерт повинен оцінити рівень можливого ризику на основі бальної шкали:

1. Ризик відсутній – 0 балів.
2. Ризик незначний – 10 балів.
3. Ризик нижче середнього рівня – 30 балів.
4. Ризик середнього рівня – 50 балів.
5. Ризик вище середнього рівня – 70 балів.
6. Ризик високий – 90 балів.
7. Ризик дуже високий – 100 балів.

Процес оцінки ризиків за допомогою експертних методів передбачає проходження таких етапів:

- 1) підбір експертів і формування експертних груп;
- 2) розроблення переліку критеріїв оцінки ризиків;
- 3) визначення прийнятного рівня кожного виду ризику і здійснення оцінки граничних значень ризиків за відповідною шкалою;
- 4) формулювання питань і складання анкет;
- 5) оцінювання ризику експертами з позицій ймовірності настання ризикової події та небезпеки певного виду ризику для діяльності суб'єкта господарювання;
- 6) робота з експертами;
- 7) складання правил визначення сумарних оцінок на основі оцінок окремих експертів;

8) здійснення аналізу й обробки експертних оцінок шляхом порівняння сумарних оцінок з граничними значеннями ризиків для прийняття управлінського рішення.

На практиці проводять як індивідуальні, так і групові (колективні) експертні оцінки фінансових ризиків. Індивідуальні експертні оцінки фінансових ризиків мають переваги та недоліки. До переваг відносять оперативність отримання інформації та відносно невеликі витрати, а недоліком є високий рівень суб'єктивності.

Групові експертні оцінки фінансових ризиків можуть здійснюватися у таких формах:

1. Відкрите обговорення поставлених питань з наступним відкритим або закритим голосуванням. Його недоліками є вплив авторитетних і «напористих» учасників на судження інших, небажання учасників процесу обговорення відмовлятися від точок зору, висловлених раніше привселюдно.

2. Вільне висловлення без обговорення і голосування. Це метод колективної генерації ідей (метод «мозкової атаки»). Його особливістю є відсутність критики, що перешкоджає формулюванню ідеї, вільна інтерпретація ідей у межах поставленої проблеми. Цей метод спрямований на одержання більшої кількості ідей, у тому числі й від осіб, що, володіючи досить високою ерудицією, зазвичай утримуються від висловлень. Такі групові методи експертної оцінки дають на 70% більше ідей, ніж їх можна отримати від тих самих експертів у процесі індивідуальної експертної оцінки.

3. Закрите обговорення з наступним закритим голосуванням чи заповненням анкет експертного опитування. Різновидом експертного методу оцінки фінансових ризиків є метод Дельфі. При застосуванні цього методу експерти не можуть обговорювати відповіді спільно, оскільки вони опитуються індивідуально. Експерти можуть ознайомитися з оцінками інших провідних спеціалістів тільки тоді, коли їм повідомляться узагальнені результати. Такий метод забезпечує високий рівень об'єктивності експертної оцінки.

РОЗДІЛ 4 МЕТОДИ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВА

§ 4.1. Внутрішні методи нейтралізації фінансових ризиків підприємства

У процесі нейтралізації фінансових ризиків підприємства застосовують внутрішні та зовнішні методи. Внутрішні методи, які спрямовані на мінімізацію негативних наслідків фінансових ризиків, розробляються і реалізуються у межах підприємства. Такі методи застосовуються до всіх видів допустимих фінансових ризиків, значної частини ризиків критичної групи, а також до катастрофічних ризиків, які не підлягають зовнішньому страхуванню.

Внутрішніми методами нейтралізації фінансових ризиків підприємства є такі: уникнення, лімітування концентрації, хеджування, диверсифікація, трансферт, самострахування та інші методи.

З методами нейтралізації фінансових ризиків підприємства можна ознайомитися на рис. 4.1.

Уникнення фінансових ризиків підприємства – це розроблення і застосування внутрішніх заходів, які повністю виключають конкретний вид фінансового ризику. Цей метод дає змогу повністю уникнути ймовірних втрат, пов'язаних з фінансовими ризиками, та, водночас, не дає змоги одержати прибуток, пов'язаний з ризикованою діяльністю. Прикладами заходів з уникнення фінансових ризиків підприємства є такі:

– відмова від здійснення фінансових операцій з надвисоким рівнем ризику. Такий захід вважається дуже ефективним, проте він широко не практикується. Це обумовлено тим, що велика кількість фінансових операцій пов'язана зі здійсненням основної виробничо-комерційної діяльності підприємства, що забезпечує регулярне отримання доходів і формування його прибутку;

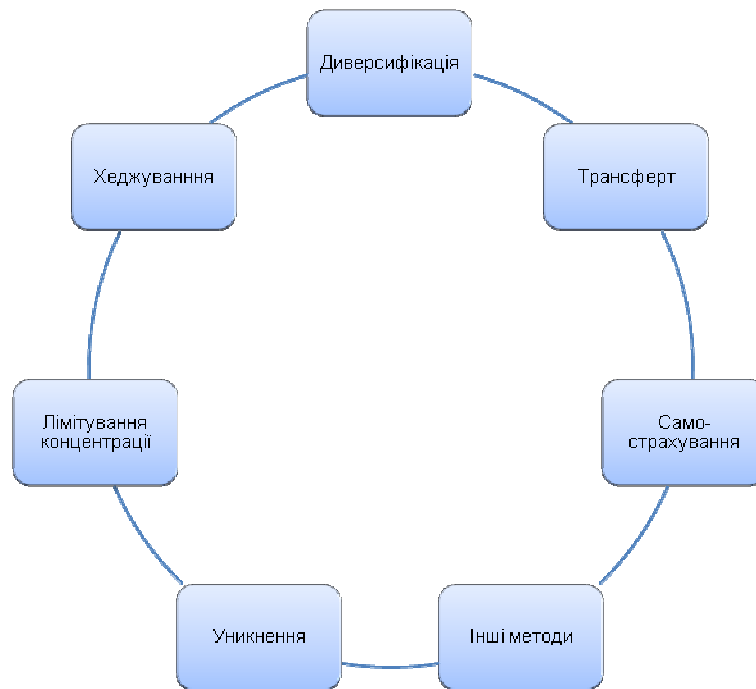


Рис. 4.1. Методи нейтралізації фінансових ризиків підприємства

– відмова від використання позикового капіталу у великому обсязі. Позитивна сторона цього заходу пов’язана з тим, що зниження частки позикових фінансових засобів у господарському обороті дає змогу уникнути ризику втрати фінансової стійкості підприємства, а його негативна сторона полягає у зниженні можливості отримання додаткової суми прибутку на вкладений капітал;

– відмова від надмірного використання оборотних активів у низьколіквідних формах. Цей захід має позитивну сторону, яка пов’язана з тим, що підвищення рівня ліквідності оборотних активів дає змогу уникнути ризику неплатоспроможності підприємства у майбутньому періоді, а також негативну сторону, що полягає у порушенні ритмічності операційного процесу в зв’язку зі зменшенням обсягу страхових запасів сировини, матеріалів, готової продукції.

Уникнення фінансових ризиків підприємства як метод їх нейтралізації вважається, з однієї сторони, найбільш дієвим у досягненні цілі, а з другої сторони, його застосування позбавляє підприємство додаткових джерел формування прибутку. Тому при застосуванні цього методу потрібно враховувати, щонайменше, три умови:

1) якщо відмова від одного фінансового ризику не тягне за собою виникнення другого фінансового ризику вищого або такого ж рівня;

2) якщо фінансові втрати за деяким видом ризику перевищують можливості їх покриття за рахунок власних фінансових засобів підприємства;

3) якщо розмір доходу від операції, за якою виникають певні види ризику, є незначним.

Лімітування концентрації фінансових ризиків підприємства – це встановлення внутрішніх фінансових нормативів за різними показниками господарської діяльності підприємства. Прикладами таких нормативів є:

– граничний розмір (питома вага) позикових засобів, які використовуються у господарській діяльності. Такий ліміт встановлюється окремо для операційної та інвестиційної діяльності підприємства, а також для деяких фінансових операцій (зокрема, фінансування реального інвестиційного проекту);

– мінімальний розмір (питома вага) активів у високоліквідній формі. За допомогою такого ліміту забезпечується формування резерву високоліквідних активів для наступного погашення невідкладних фінансових зобов'язань підприємства;

– максимальний розмір вкладення засобів у цінні папери одного емітента. Така форма лімітування спрямована на зниження концентрації інвестиційного ризику в процесі формування портфеля цінних паперів.

Лімітування концентрації фінансових ризиків підприємства як один з методів їх нейтралізації практикується найчастіше. Цей метод застосовується до тих фінансових операцій, які здійснюються у зоні критичного або катастрофічного фінансового ризику.

У загальному хеджування визначається як страхування ціни товару від ризику (для продавця страхується небажане зниження ціни, а для покупця – її підвищення). Хеджування фінансових ризиків підприємства – це метод нейтралізації фінансових ризиків на підприємстві, що базується на використанні фінансових інструментів, точніше, похідних цінних паперів (деривативів). Залежно від видів похідних цінних паперів виділяють різні методи хеджування фінансових ризиків підприємства, зокрема, такі:

– хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів. За його допомогою здійснюється нейтралізація фінансових ризиків за операціями на товарній або фондовій біржах шляхом проведення протилежних дій з різними видами біржових контрактів. Такі дії передбачають: 1) купівлю (продаж) реального активу або цінних паперів з доставкою у майбутньому періоді (форвардна біржова дія); 2) продаж (купівлю) ф'ючерсних контрактів на таку ж саму кількість активів або цінних паперів (відкриття позиції за ф'ючерсними контрактами); 3) ліквідацію позиції за ф'ючерсними контрактами у момент доставки реального активу або цінних паперів шляхом зворотної (офсетної) дії з ними;

– хеджування з використанням опціонів. За його допомогою здійснюється нейтралізація фінансових ризиків за операціями з цінними паперами, валютою, реальними активами тощо. Даний метод хеджування фінансових ризиків базується на дії, яка передбачає сплату премії (опціону) за право, а не зобов'язання, продати або купити протягом передбаченого опціонним контрактом періоду цінний папір, валюту, реальний актив тощо в обумовленій кількості та за наперед домовленою ціною. Ціна, виплачувана підприємством за придбання опціону, є сплачуваною страховою премією;

– хеджування з використанням операції «своп». Цей метод має на меті нейтралізувати фінансові ризики за операціями з валютою, цінними паперами, борговими фінансовими зобов'язаннями підприємства. Операція «своп» базується на обміні фінансовими активами чи фінансовими зобов'язаннями з метою покращення їхньої структури та зменшення можливих втрат.

Диверсифікація фінансових ризиків підприємства – це метод нейтралізації фінансових ризиків, який базується на розділенні ризиків, що перешкоджає їх концентрації. Прикладами застосування цього методу нейтралізації фінансових ризиків підприємства є такі:

– диверсифікація видів фінансової діяльності. Така форма диверсифікації фінансових ризиків передбачає використання альтернативних можливостей отримання доходу від різних фінансових операцій (проведення короткотермінових фінансових вкладень, формування кредитного портфеля, здійснення реального інвестування тощо). Якщо внаслідок непередбачених подій одна з фінансових

операцій виявиться збитковою, то інші фінансові операції будуть приносити прибуток;

– диверсифікація валютного портфеля («валютного кошика»). Ця форма диверсифікації фінансових ризиків передбачає вибір декількох видів валют для проведення зовнішньоекономічних операцій. Таким чином забезпечується зменшення фінансових втрат за валютним ризиком підприємства;

– диверсифікація депозитного портфеля. Дана форма диверсифікації фінансових ризиків передбачає розміщення значних сум тимчасово вільних грошових коштів на збереження у декількох банківських установах. Це дає змогу забезпечити зниження рівня ризику депозитного портфеля без зміни рівня його дохідності, оскільки умови розміщення грошових коштів у різних банках істотно не відрізняються.

Трансферт фінансових ризиків підприємства – це часткове передання фінансових ризиків партнерам підприємства за окремими фінансовими операціями. При цьому підприємство передає господарським партнерам ту частину фінансових ризиків, за якою вони мають більше можливостей нейтралізації їхніх негативних наслідків, а також можуть застосовувати більш ефективні способи внутрішнього страхового захисту. Прикладами застосування цього методу нейтралізації фінансових ризиків підприємства є такі:

– розподілення ризику між учасниками інвестиційного проекту. В такому разі підприємство може передати підрядникам фінансові ризики, пов'язані з невиконанням календарного плану будівельно-монтажних робіт, низькою якістю цих робіт, крадіжкою переданих їм будівельних матеріалів тощо;

– розподілення ризику між підприємством і постачальниками сировини та матеріалів. У такому разі підприємство може передати постачальникам сировини і матеріалів фінансові ризики, пов'язані з втратою або псуванням активів у процесі транспортування та здійснення навантажувально-розвантажувальних робіт тощо;

– розподілення ризику між учасниками лізингової операції. У такому разі підприємство може передати орендодавцю фінансові ризики, пов'язані з моральним застарінням об'єкта лізингу, втратою

ним технічної продуктивності при дотриманні встановлених правил експлуатації тощо.

Самострахування фінансових ризиків підприємства – це резервування на підприємстві частини фінансових ресурсів, що дає змогу подолати негативні фінансові наслідки за фінансовими операціями, ризики за якими не пов'язані з діями контрагентів. Прикладами застосування цього методу нейтралізації фінансових ризиків підприємства є такі:

- формування резервного (страхового) фонду. Такий фонд створюється відповідно до вимог законодавства і статуту підприємства;

- формування цільових резервних фондів. До таких фондів можуть бути віднесені: фонд страхування цінового ризику, фонд уцінки товарів на торгівельному підприємстві, фонд погашення безнадійної дебіторської заборгованості за кредитними операціями підприємства та інші. Такі фонди створюються і функціонують відповідно до статуту підприємства, інших внутрішніх документів;

- нерозподілений залишок прибутку, отриманого у звітному періоді. Такий залишок є резервом фінансових ресурсів, які при потребі використовуються для усунення негативних наслідків окремих фінансових ризиків.

По-іншому метод самострахування можна назвати методом прийняття ризику на себе. При його застосуванні перед підприємством постає основне завдання – пошук джерел необхідних ресурсів для покриття ймовірних втрат. Якщо попередньо фонди цільового призначення не були створені, то втрати покриваються з будь-яких ресурсів, які залишилися після настання фінансового ризику.

Підприємство може застосовувати інші методи нейтралізації фінансових ризиків, зокрема, такі:

- вимагання від контрагента за фінансовою операцією додаткового рівня премії за ризик. У тому разі, якщо рівень ризику за запланованою фінансовою операцією перевищує розрахунковий рівень доходу за нею, то необхідно забезпечити отримання додаткового доходу за фінансовою операцією або відмовитися від неї;

- скорочення переліку форс-мажорних обставин у контрактах з контрагентами. Доволі широкий перелік таких обставин дає змогу

партнерам підприємства по контрактах уникати у ряді випадків фінансової відповідальності за невиконання своїх зобов'язань;

– компенсування можливих фінансових втрат за ризиками шляхом застосування штрафних санкцій. Тобто, розрахунок і включення в умови контрактів з контрагентами фінансових санкцій певного розміру та застосування їх у разі порушення ними своїх зобов'язань (наприклад, несвоєчасного проведення платежів за продукцію тощо).

§ 4.2. Страхування як зовнішній метод нейтралізації фінансових ризиків підприємства

Зовнішнім методом нейтралізації фінансових ризиків підприємства є страхування. Цей метод застосовується до тих ризиків, які є найбільш складними та небезпечними за своїми фінансовими наслідками, тому не піддаються нейтралізації за допомогою внутрішніх методів.

Страхування фінансових ризиків підприємства – це захист майнових інтересів підприємства при настанні страхового випадку, що здійснюється страховими компаніями за рахунок грошових фондів, які формуються ними шляхом отримання від страхувальників страхових премій (страхових внесків).

Страхові компанії можуть пропонувати різні види страхування фінансових ризиків, зокрема, такі:

– страхування майна (активів). Цей вид страхування забезпечує страховий захист основної суми (як матеріальних, так і нематеріальних) активів підприємства у розмірі їхньої реальної ринкової вартості;

– страхування кредитних ризиків (або ризику розрахунків). При ньому об'єктом страхування є ризик неплатежу (несвоєчасного платежу) з боку покупців продукції при наданні їм товарного (комерційного) кредиту або при доставці їм продукції на умовах наступної оплати. Здійснюючи таке страхування, підприємство відносить витрати за ним на дебітора;

– страхування депозитних ризиків. Його проводять у процесі здійснення підприємством фінансових вкладень з використанням різних депозитних інструментів. При цьому об'єктом страхування є ризик неповернення банком суми основного боргу та відсотків за депозитними вкладками і депозитними сертифікатами у випадку його банкрутства;

– страхування інвестиційних ризиків. При ньому об'єктами страхування є ризики реального інвестування, у тому числі, ризики несвоєчасного завершення проектно-конструкторських і будівельно-монтажних робіт за інвестиційним проектом, недосягнення запланованої проектно-виробничої потужності тощо;

– страхування фінансових гарантій. Потреба у такому виді страхування виникає у процесі залучення підприємством позикових коштів у формах банківського, комерційного та інших видів кредиту (як того вимагають кредитори). При цьому об'єктом страхування є ризик неповернення (несвоєчасного повернення) підприємством суми основного боргу та несплати (несвоєчасної сплати) відсотків за кредитними ресурсами.

РОЗДІЛ 5

РИЗИК НЕПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ТА МЕТОДИ ЙОГО НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ

§ 5.1. Поняття ризику неплатоспроможності підприємства та джерела його виникнення

Як терміни, ліквідність і платоспроможність є різними за сутнісним наповненням та, водночас, взаємопов'язаними. Зв'язок між ними можна простежити за нижче поданими визначеннями:

1. Ліквідність розкриває механізм перетворення матеріальних активів у грошові кошти для виконання підприємством своїх зобов'язань. Платоспроможність характеризує наявність у підприємства грошових коштів та їхній еквівалентів, достатніх для розрахунків за кредиторською заборгованістю, що потребує негайного погашення.

2. Ліквідність передбачає здатність активу до швидкого перетворення на грошові кошти. Платоспроможність свідчить про достатність у підприємства ліквідних активів для погашення у будь-який момент часу всіх короткотермінових зобов'язань перед кредиторами.

3. Ліквідність – це спроможність підприємства швидко реалізувати активи й одержати гроші для оплати своїх зобов'язань. Платоспроможність – це здатність підприємства вчасно і у достатніх обсягах розраховуватися за своїми зобов'язаннями.

Отже, платоспроможність підприємства залежить від його ліквідності: чим більш ліквідним є баланс, тим вищий рівень платоспроможності має підприємство.

Ризик неплатоспроможності – це ймовірність того, що підприємство, яке залучило фінансові ресурси, не зможе вчасно погасити зобов'язання, термін сплати яких настав. Цей ризик виникає через зниження рівня ліквідності оборотних активів підприємства.

Головною причиною виникнення ризику неплатоспроможності підприємства є недостатність його грошових активів (грошових коштів та їхніх еквівалентів). Рівень абсолютної платоспроможності підприємства (тобто здатності суб'єкта господарювання терміново розраховуватися за своїми невідкладними фінансовими зобов'язаннями) визначається обсягом залишку грошових активів, який використовується ним у процесі операційної діяльності. Більше того, цей залишок грошових активів також суттєво впливає на рівень періодичної та поточної платоспроможності підприємства.

Виділяють зовнішні та внутрішні джерела виникнення ризику неплатоспроможності підприємства. Зовнішні джерела знаходяться поза межами впливу підприємства, а внутрішні джерела безпосередньо залежать від суб'єкта господарювання.

Основними зовнішніми джерелами виникнення ризику неплатоспроможності підприємства є такі:

1) економічні (кризовий стан економіки, загальний спад виробництва, інфляція, нестабільність фінансової системи, зростання цін на ресурси, зміна кон'юнктури ринку тощо);

2) політичні (нестабільна та невважена зовнішньоекономічна політика, посилення міжнародної конкуренції у зв'язку з глобалізацією економічних відносин, недосконалість законодавства у сфері господарського права й антимонопольної політики тощо).

До основних внутрішніх джерел виникнення ризику неплатоспроможності підприємства відносять наступні:

- нестача власного оборотного капіталу;
- незадовільна платіжна дисципліна;
- зниження ефективності використання виробничих ресурсів;
- формування наднормативних запасів і матеріалів;
- недостатні обсяги збуту;
- непродумана кредитна політика;
- недостатність обґрунтованих стратегій розвитку тощо.

§ 5.2. Коефіцієнтний аналіз ризику неплатоспроможності підприємства

Під час аналізу ризику неплатоспроможності підприємства здійснюють розрахунок коефіцієнтів, які характеризують його здатність своєчасно розраховуватися за поточними фінансовими зобов'язаннями за рахунок оборотних активів різного рівня ліквідності.

При цьому можуть застосовуватися такі методи аналізу як нормативний, який передбачає порівняння значень розрахованих коефіцієнтів з нормативними, та бенчмаркінг, що зводиться до порівняння значень розрахованих коефіцієнтів зі значеннями таких коефіцієнтів у підприємства-аналога, конкурента, лідера у галузі чи регіоні.

У процесі аналізу ризику неплатоспроможності підприємства розраховують такі коефіцієнти, як: коефіцієнт абсолютної платоспроможності, коефіцієнт проміжної платоспроможності; коефіцієнт поточної платоспроможності.

1. Коефіцієнт абсолютної платоспроможності. Цей коефіцієнт показує, в якій мірі всі поточні фінансові зобов'язання підприємства забезпечені готовими засобами платежу на визначену дату. Його розраховують за формулою:

$$КАП = \frac{ГА + КФІ}{ПФЗ}, \text{ де (5.1)}$$

- КАП* – коефіцієнт абсолютної платоспроможності підприємства;
- ГА* – сума грошових активів підприємства на визначену дату;
- КФІ* – сума короткострокових фінансових інвестицій підприємства на визначену дату;
- ПФЗ* – сума всіх поточних фінансових зобов'язань підприємства на визначену дату.

2. Коефіцієнт періодичної платоспроможності. Цей коефіцієнт показує, в якій мірі всі поточні фінансові зобов'язання підприємства можуть бути задоволені за рахунок високоліквідних активів (у тому числі готових засобів платежу). Його розраховують за формулою:

$$КП_{пер} = \frac{ГА + КФІ + ДЗ}{ПФЗ}, \text{ де (5.2)}$$

- $KП_{пер}$ – коефіцієнт періодичної платоспроможності підприємства;
- $ГА$ – сума грошових активів підприємства (середня або на визначену дату);
- $КФІ$ – сума короткострокових фінансових інвестицій підприємства (середня або на визначену дату);
- $ДЗ$ – сума дебіторської заборгованості підприємства всіх видів (середня або на визначену дату);
- $ПФЗ$ – сума всіх поточних фінансових зобов'язань підприємства (середня або на визначену дату).

3. Коефіцієнт поточної платоспроможності. Цей коефіцієнт показує, в якій мірі вся заборгованість за поточними фінансовими зобов'язаннями підприємства може бути задоволена за рахунок усіх поточних (оборотних) активів. Його розраховують за формулою:

$$KП_{пот} = \frac{ОА}{ПФЗ}, \text{ де (5.3)}$$

- $KП_{пот}$ – коефіцієнт поточної платоспроможності підприємства;
- $ОА$ – сума всіх оборотних активів підприємства (середня або на визначену дату);
- $ПФЗ$ – сума всіх поточних фінансових зобов'язань підприємства (середня або на визначену дату).

4. Загальний коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості. Цей коефіцієнт характеризує загальне співвідношення розрахунків за дебіторською і кредиторською заборгованістю підприємства. Його розраховують за формулою:

$$КДК_3 = \frac{ДЗ_3}{КЗ_3}, \text{ де (5.4)}$$

- $КДК_3$ – загальний коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства;
- $ДЗ_3$ – загальна сума поточної дебіторської заборгованості підприємства всіх видів (середня або на визначену дату);
- $КЗ_3$ – загальна сума кредиторської заборгованості підприємства всіх видів (середня або на визначену дату).

5. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за комерційними операціями. Цей коефіцієнт характеризує співвідношення розрахунків за придбану і поставлену продукцію. Його розраховують за формулою:

$$КДК_k = \frac{ДЗ_n}{КЗ_n}, \text{ де } (5.5)$$

- $КДК_k$ – коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства за комерційними операціями;
- $ДЗ_n$ – сума поточної дебіторської заборгованості підприємства за продукцію (товари, роботи, послуги), розрахована як середня або на визначену дату;
- $КЗ_n$ – сума кредиторської заборгованості підприємства за продукцію (товари, роботи, послуги), розрахована як середня або на визначену дату.

Включені до формул складники відповідають статтям балансу, які визначені у наказі Міністерства фінансів України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо заповнення форм фінансової звітності» від 28 березня 2013 року № 433.

Склад активів різних видів за розділом «Оборотні активи» балансу підприємства подається у табл. 5.1. У таблиці активи підприємства класифіковані за рівнем ліквідності.

Таблиця 5.1

Склад активів різних видів за розділом «Оборотні активи» балансу підприємства

Назва статті	Номер рядка	Склад активів	Вид активу
1	2	3	4
Поточні фінансові інвестиції	1160	Фінансові інвестиції на строк, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, які є еквівалентами грошових коштів), сума довгострокових фінансових інвестицій, які підлягають погашенню протягом дванадцяти місяців з дати балансу.	Абсолютно ліквідні активи (А1)
Гроші та їх еквіваленти	1165	Готівка в касі підприємства, гроші на поточних та інших рахунках у банках, грошові кошти в дорозі, електронні гроші, еквіваленти грошей. У цій статті наводяться кошти в національній або іноземній валютах.	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	Заборгованість покупців або замовників за надані їм продукцію, товари, роботи або послуги (крім заборгованості, яка забезпечена векселем), скоригована на резерв сумнівних боргів (нетто).	Швидко-ліквідні активи (А2)

РОЗДІЛ 5
РИЗИК НЕПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА
ТА МЕТОДИ ЙОГО НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ

Продовж. табл. 5.1

1	2	3	4
Дебіторська заборгованість за розрахунками за виданими авансами	1130	Сума авансів, наданих іншим підприємствам у рахунок наступних платежів.	
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	Дебіторська заборгованість фінансових і податкових органів, а також переплата за податками, зборами та іншими платежами до бюджету. Окремо наводиться дебіторська заборгованість з податку на прибуток.	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	Заборгованість дебіторів, яка не відображена в окремих статтях щодо розкриття інформації про дебіторську заборгованість або яка не може бути включена до інших статей дебіторської заборгованості.	
Запаси	1100	Загальна вартість активів, які визнаються запасами, зокрема, які утримуються для подальшого продажу за умов звичайної господарської діяльності; перебувають у процесі виробництва з метою подальшого продажу продукту виробництва; утримуються для споживання під час виробництва продукції, виконання робіт та надання послуг, а також управління підприємством.	Повільноліквідні активи (А3)
Поточні біологічні активи	1110	Вартість поточних біологічних активів тваринництва в оцінці за справедливою або первісною вартістю, а також рослинництва в оцінці за справедливою вартістю.	
Витрати майбутніх періодів	1170	Втрати, що мали місце протягом поточного або попередніх звітних періодів, але належать до наступних звітних періодів.	
Інші оборотні активи	1190	Суми оборотних активів, для відображення яких за ознаками суттєвості не можна було виділити окрему статтю, або які не можуть бути включені до наведених вище статей.	

Склад пасивів різних видів за розділом «Поточні зобов'язання і забезпечення» балансу підприємства подається у табл. 5.2. У таблиці пасиви підприємства класифіковані за терміном повернення.

Таблиця 5.2

Склад пасивів різних видів за розділом «Поточні зобов'язання і забезпечення» балансу підприємства

Назва статті	Номер рядка	Склад пасивів	Вид пасиву
1	2	3	4
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1615	Сума заборгованості постачальникам і підрядникам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги.	Найтерміновіші пасиви (ПІ)
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1620	Заборгованість підприємства за усіма видами платежів до бюджету (включаючи податки з працівників підприємства). У цій статті окремо наводиться поточна кредиторська заборгованість з податку на прибуток.	
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування	1625	Сума заборгованості за відрахуваннями на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, страхування майна підприємства та індивідуальне страхування його працівників.	
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	1630	Заборгованість підприємства з оплати праці, включаючи депоновану заробітну плату.	
Поточні забезпечення	1660	Сума забезпечень, які планується використати протягом 12 місяців з дати балансу, для покриття витрат, щодо яких відповідне забезпечення було створено.	
Інші поточні зобов'язання	1690	Суми зобов'язань, для відображення яких не можна було виділити окрему статтю, або які не можуть бути включеними до інших статей.	

Продовж. табл. 5.2

1	2	3	4
Короткострокові кредити банків	1600	Сума поточних зобов'язань підприємства перед банками за отриманими від них кредитами.	Короткострокові пасиви (П2)
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1610	Сума довгострокових зобов'язань, яка підлягає погашенню протягом дванадцяти місяців з дати балансу.	
Доходи майбутніх періодів	1665	Доходи, отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, які належать до наступних звітних періодів.	Стійкі пасиви (П4)

Наведемо приклад розрахунку коефіцієнтів абсолютної, періодичної та поточної платоспроможності підприємства. Порівняємо отримані значення з нормативними та визначимо, який з коефіцієнтів свідчить про ризик неплатоспроможності суб'єкта господарювання. Вихідні дані:

- гроші та їх еквіваленти – 18 тис. грн.;
- дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами – 55 тис. грн.;
- інша поточна дебіторська заборгованість – 7 тис. грн.;
- запаси – 115 тис. грн.;
- інші оборотні активи – 53 тис. грн.;
- поточна кредиторська заборгованість за: товари, роботи, послуги – 2479 тис. грн.;
- розрахунками з бюджетом – 510 тис. грн.;
- розрахунками зі страхування – 36 тис. грн.;
- розрахунками з оплати праці – 95 тис. грн.;
- поточні забезпечення – 160 тис. грн.;
- інші поточні зобов'язання – 1 тис. грн.;
- поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями – 17521 тис. грн.

За результатами розрахунків отримано такі значення:

$$1. \text{КАП} = \frac{18}{(2479 + 510 + 36 + 95 + 160 + 1 + 17521)} = 0,00087.$$

Цей коефіцієнт показує, яка частина поточних зобов'язань підприємства може бути погашена за рахунок абсолютно ліквідних активів.

$$2. K\Pi_{пер} = \frac{(18 + 55 + 7)}{(2479 + 510 + 36 + 95 + 160 + 1 + 17521)} = 0,00385.$$

Цей коефіцієнт показує, яка частина поточних зобов'язань підприємства може бути покрита за допомогою абсолютно та швидколіквідних активів.

$$3. K\Pi_{ном} = \frac{(18 + 55 + 7 + 115 + 53)}{(2479 + 510 + 36 + 95 + 160 + 1 + 17521)} = 0,01192$$

Цей коефіцієнт показує, яка частина поточних зобов'язань підприємства може бути погашена за рахунок абсолютно, швидко- та повільноліквідних активів.

Нормативні значення коефіцієнтів, за однією з декількох позицій, мають бути такими: KAP – не менше 0,2; $K\Pi_{пер}$ – не менше 0,6; $K\Pi_{ном}$ – не менше 1.

Зроблено висновок про те, що за кожним з коефіцієнтів підприємство не можна вважати платоспроможним. Його діяльність супроводжує ризик неплатоспроможності.

§ 5.3. Напрямки оптимізації грошових потоків підприємства

З метою забезпечення постійної платоспроможності на підприємстві здійснюють регулювання середнього залишку грошових активів. Таке регулювання здійснюють за допомогою методу оптимізації грошових потоків підприємства.

Основними напрямками оптимізації грошових потоків підприємства є такі: збалансування обсягів грошових потоків; синхронізація грошових потоків у часі; максимізація чистого грошового потоку.

1. Збалансування обсягів грошових потоків. Цей напрямок дає змогу забезпечити необхідну пропорційність обсягів додатного та від'ємного грошових потоків.

Застосування методів збалансування дефіцитного грошового потоку підприємства дає змогу забезпечити збільшення обсягу додатного грошового потоку та зменшення обсягу від'ємного

грошового потоку. Для збільшення обсягу додатного грошового потоку підприємства здійснюють такі заходи:

- залучення стратегічних інвесторів з метою збільшення обсягу власного капіталу;
- проведення додаткової емісії акцій;
- залучення довгострокових фінансових кредитів;
- продаж частини чи всього обсягу фінансових інструментів інвестування;
- продаж або здача в оренду основних засобів, які не використовуються на підприємстві.

Для зменшення обсягу від'ємного грошового потоку підприємства здійснюють такі заходи:

- зменшення обсягу та складу реальних інвестиційних програм;
- відмова від фінансового інвестування;
- зменшення постійних витрат на підприємстві.

Методи збалансування надлишкового грошового потоку пов'язані зі забезпеченням зростання інвестиційної активності підприємства. Такими методами можуть бути:

- прискорення періоду розробки реальних інвестиційних проектів і початку їх реалізації;
- активне формування портфеля фінансових інвестицій;
- дострокове погашення довгострокових фінансових кредитів.

2. Синхронізація грошових потоків у часі. Під неї підпадають грошові потоки, які можна передбачити та які піддаються зміні у часі. Цей напрямок реалізується за допомогою таких методів:

а) вирівнювання грошових потоків – цей метод здійснюється з метою забезпечення однаковості за обсягами грошових потоків у розрізі окремих інтервалів періоду часу;

б) здійснення заходів, які спрямовані на прискорення залучення грошових коштів та уповільнення виплат грошових коштів у окремі інтервали часу.

На прискорення залучення грошових коштів можуть бути спрямовані такі заходи: скорочення термінів надання товарного (комерційного) кредиту покупцям; прискорення інкасації простроченої дебіторської заборгованості; відкриття «кредитної лінії» у банку, що буде забезпечувати оперативне надходження коштів коротко-

строкового кредиту в разі потреби термінового поповнення залишку грошових активів.

Уповільнення виплат грошових коштів може бути забезпечено за рахунок здійснення таких заходів: розширення за домовленістю з постачальниками термінів надання підприємству товарного (комерційного) кредиту; заміна придбання довгострокових активів, які потребують оновлення, на їх оренду (лізинг); реструктуризація портфеля фінансових кредитів шляхом переведення короткострокових кредитів у довгострокові.

3. Максимізація чистого грошового потоку. Це найбільш важливий напрямок оптимізації грошових потоків підприємства. Збільшення обсягу чистого грошового потоку забезпечує підвищення темпів економічного розвитку підприємства на принципах самофінансування, знижує залежність його діяльності від зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів, забезпечує приріст ринкової вартості підприємства.

На збільшення обсягу чистого грошового потоку можуть бути спрямовані наступні заходи:

– зменшення суми постійних витрат і зниження рівня змінних витрат;

– продаж основних засобів і нематеріальних активів, які не використовуються на підприємстві;

– здійснення ефективної цінової політики, що забезпечує підвищення рівня дохідності операційної діяльності підприємства тощо.

РОЗДІЛ 6

НЕЦІНОВІ ФІНАНСОВІ РИЗИКИ БАНКУ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ

§ 6.1. Кредитний ризик банківської установи

§ 6.1.1. Поняття кредитного ризику, його види і фактори

Як процес надання кредитів, кредитування вважається доволі ризикованим видом банківської діяльності. Це обумовлено тим, що ризики супроводжують наданий кредит з часу прийняття банком рішення про кредитування до часу повного повернення йому кредиту.

У різних джерелах, зокрема словниках фінансових термінів, фінансових енциклопедіях, наукових працях, навчальній літературі, нормативно-правових документах, зустрічаються такі визначення кредитного ризику:

1. Кредитний ризик – це ризик, пов’язаний з кредитною діяльністю та відсутністю впевненості щодо вчасного та повного повернення кредитних коштів контрагентом банку.

2. Кредитний ризик – це ситуація, в якій контрагент операції не може або не хоче виконати зобов’язання, що виникли у момент укладення фінансової угоди.

3. Кредитний ризик – це ризик неповернення у встановлений термін основного боргу та відсотків за позичкою, що належать кредитору.

4. Кредитний ризик – це ймовірність зменшення вартості частини активів у формі наданих кредитів або зниження прибутковості від цієї частини активів значно нижче очікуваного рівня.

5. Кредитний ризик – це вартісний вираз ймовірної події у ході кредитної операції, яка може призвести до збитків, тобто до відхилення фактичних показників від передбачуваних у кредитора.

6. Кредитний ризик – це ймовірність зміни грошового потоку як у кількісному, так й у часовому вимірі, під час кредитної операції як з боку кредитора, так і з боку позичальника.

7. Кредитний ризик – це ймовірність того, що у майбутньому в певний момент часу вартість банківських активів зменшиться у зв'язку з неповерненням (неповним або несвоєчасним поверненням) цих активів.

8. Кредитний ризик – це невпевненість кредитора у тому, що боржник буде спроможним і матиме наміри виконати свої зобов'язання відповідно до термінів та умов кредитної угоди.

9. Кредитний ризик – це ризик невиконання позичальником зобов'язань за кредитними операціями банку, тобто ризик того, що сплата відсотків та основної суми боргу здійснюватиметься з відхиленням від умов кредитної угоди або взагалі не буде проводитися.

10. Кредитний ризик – це ймовірність того, що дебітор не зможе здійснити відсоткові платежі або виплатити основну суму кредиту відповідно до умов, зазначених у кредитній угоді.

При визначенні суті поняття кредитного ризику застосовують різні підходи, зокрема такі:

1) кредитний ризик може виникати у різних сферах, не тільки у процесі банківського кредитування;

2) кредитний ризик виникає внаслідок порушення умов кредитування, таких як обсяг і час повного повернення боргу;

3) кредитний ризик розглядається як різновид фінансового ризику, що супроводжує процес кредитування;

4) кредитний ризик призводить до фінансових втрат банку, порушення запланованого руху фінансових потоків.

У спеціальній навчальній літературі суть кредитних ризиків досліджують з двох позицій. Відповідно до першої позиції під кредитними ризиками розуміють небезпеку того, що боржник не сплатить кредитору основний борг і відсотки. Згідно з другою позицією кредитні ризики полягають у невпевненості щодо повернення кредиту з боку позичальника. Перша позиція характеризує активні кредитні ризики, а друга позиція – пасивні кредитні ризики.

Наступне визначення об'єднує названі дві позиції в одну: кредитний ризик – це небезпека тимчасових кількісних змін грошового потоку, що виникає при проведенні кредитних операцій як з боку кредитора, так і з боку позичальника (автор – Р. В. Пікус). Автор визначення вважає, що у жодному разі не можна зводити кредитний ризик до простого дефолту, тобто невчасного виконання платіжних зобов'язань одним з учасників кредитної операції.

Відповідно до двох позицій кредитний ризик класифікують як зовнішній – ризик позичальника, який пов'язаний з кредитоспроможністю позичальника, та внутрішній – ризик банку, що пов'язаний з правильністю дій банку в процесі управління кредитним ризиком.

При наданні кредиту банк стикається з такими основними видами ризиків: прийняття банком помилкового рішення; одержання ним недостовірної інформації від позичальника; вчинення зловживань позичальником; здійснення ним неефективної господарської діяльності та доведення до банкрутства; втрати застави; невиконання поручительства; часткового або повного неповернення кредиту та іншими.

На кредитний ризик впливають зовнішні (пов'язані зі станом економічного середовища тощо) та внутрішні (викликані помилковими діями самого банку) фактори. Вплив зовнішніх факторів банк своїми своєчасними діями може певною мірою пом'якшити і, таким чином, запобігти великим втратам. Основні важелі управління кредитним ризиком знаходяться у сфері внутрішньої політики банку.

§ 6.1.2. Методи управління кредитним ризиком

У процесі управління кредитним ризиком застосовують методи, поділ яких на групи базується на причинах його виникнення, а саме:

1. Методи управління кредитним ризиком на рівні окремої позики. Причинами виникнення кредитного ризику на рівні окремої позики є нездатність позичальника до формування адекватного грошового потоку, а також особисті його характеристики.

2. Методи управління кредитним ризиком на рівні кредитного портфеля. До причин виникнення кредитного ризику на рівні кредитного портфеля відносять: структуру кредитного портфеля (надмірну диверсифікацію чи концентрацію кредитних операцій); особливості формування кредитного портфеля (у пріоритеті – вимоги клієнтів або власні інтереси банку).

З метою мінімізації кредитного ризику банк може застосовувати різні заходи: диверсифікацію; лімітування; залучення достатнього забезпечення; створення резервів; страхування тощо. Одні з цих заходів мінімізації кредитного ризику є внутрішніми, а інші – зовнішніми.

Першим етапом процесу кредитування та основним методом зниження кредитного ризику ще до видачі кредиту є аналіз кредитоспроможності позичальника. Під час його здійснення необхідно визначити, чи є клієнт достатньо свідомим з морально-етичної сторони, тобто дати оцінку його бажанню повернути кредит вчасно та у повному обсязі, а також з'ясувати, чи буде клієнт платоспроможним з огляду на показники діяльності, тобто дати оцінку його фінансовим можливостям повернути кредит вчасно та у повному обсязі.

При здійсненні кількісної оцінки кредитоспроможності позичальника застосовують метод, який передбачає визначення у балах значення різних характеристик потенційного позичальника, розрахунок загальної кількості балів і порівняння її з моделлю видачі кредиту або відмови від його видачі.

З методами управління кредитним ризиком на рівні кредитного портфеля можна ознайомитися на рис. 6.1.

Диверсифікація – це найпоширеніший метод мінімізації кредитного ризику на рівні кредитного портфеля, зважаючи на його простоту та дешевизну. Банк може застосовувати такі види диверсифікації:

- 1) диверсифікацію позичальників через надання їм кредитних ресурсів відповідних розмірів у абсолютному або відносному вимірах;
- 2) диверсифікацію забезпечення, яке приймається за позиками;

3) застосування різних видів відсоткових ставок, а також способів нарахування і сплати відсотків за позиками;

4) диверсифікацію кредитного портфеля за термінами наданих банком кредитів.



Рис. 6.1. Методи управління кредитним ризиком на рівні кредитного портфеля

Лімітування (або нормування) – це встановлення ліміту, тобто граничної суми коштів, яку може отримати позичальник. Банк може застосовувати два види лімітування, зокрема:

1) банк може відмовитися надати кредит позичальнику на будь-яку суму, навіть за умови, якщо позичальник погоджується платити вищу відсоткову ставку. Банк зважає на те, що ті клієнти, які готові платити найвищі відсоткові ставки, – це суб'єкти господарювання з найризикованішими інвестиційними проектами (за такими проектами отримуються найбільші прибутки). Банк відмовляється надавати кредит, тому що найризикованіші інвестиційні проекти можуть бути збитковими, що загрожує банку неповерненням коштів;

2) банк готовий надати кредит, але обмежує його обсяг до суми, меншої за суму, яку бажав би отримати позичальник. Збільшення суми кредиту загрожує підвищенням рівня кредитного ризику.

Такий метод мінімізації кредитного ризику як залучення достатнього забезпечення практично гарантує банку повернення наданих кредитних грошей разом з відсотками. Одним з видів забезпечення є застава, наявність якої надає банкові право, у разі невиконання позичальником забезпеченого заставою зобов'язання, одержати вигоду з вартості заставленого майна.

Кредит, наданий банком позичальнику, може супроводжуватися гарантіями (поруками). Застосування у процесі кредитування гарантій (порук) дає змогу банку забезпечити зниження кредитного ризику. Гарантія (порука) – це зобов'язання гаранта (поручителя) перед кредитором боржника (позичальника) відповідати за виконання боржником свого зобов'язання у повному обсязі або частково.

Створення резервів – це метод мінімізації кредитного ризику на рівні кредитного портфеля, який полягає у створенні резервів на покриття можливих втрат за кредитними операціями. Оцінка ризикованості кредитного портфеля банку дається на основі величини негативно класифікованих активів. Остання залежить від загальної суми сумнівних і безнадійних кредитів, що були надані банківською установою у минулому.

Банківські установи повинні створювати резерви для відшкодування втрат за основним боргом з усіх видів кредитів. Усі резерви поділяються на резерви під стандартну заборгованість і резерви під нестандартну заборгованість. Перший вид резервів формується щоквартально за рахунок прибутку минулого року, а другий вид резервів – за рахунок витрат у кварталі, в якому видано кредит.

При створенні резервів на покриття можливих втрат за кредитними операціями важливо здійснити оцінку потенційних наслідків кредитного ризику. З цією метою кредити класифікують за критеріями фінансового стану позичальника (може бути «добрим», «слабким» і «недостатнім») та характером погашення позичальником заборгованості за кредитом і відсотків за ним (добре погашення – заборгованість за кредитом і відсотки сплачуються у встановлені терміни; слабе погашення – заборгованість за кредитом і відсотки прострочені не більше, ніж на 90 днів; недостатнє погашення – заборгованість за кредитом і відсотки прострочені більше, ніж на 90

днів). За цими критеріями кредити поділяються на: стандартні, під контролем, субстандартні, сумнівні, безнадійні. Цим видам кредитів відповідають такі коефіцієнти резервування: 1%, 5%, 20%, 50%, 100%.

При визначенні обсягу резерву сума заборгованості за кожним позичальником зменшується на вартість гарантій та застави (грошових вкладів і депозитів позичальника, які розміщені у банку, що надає кредит; майна та майнових прав позичальника). У розрахунок обсягу резерву вартість заставленого майна (майнових прав) позичальника (за винятком державних цінних паперів) враховується в обсязі не більше 50% від вартості, визначеної договором застави.

Сек'юритизація активів – це перерозподіл ризиків шляхом трансформації активів банку (зокрема позик) у цінні папери для продажу інвесторам. Банк емітує цінні папери від власного імені або через дочірні установи, однак такі папери «прив'язуються» до конкретних активів банку – сплата доходу та погашення цінних паперів залежить від отримання банком доходу й основної суми кредитів. Завдяки трансформації неліквідних активів у ліквідні – гроші, сек'юритизація покращує ліквідність і знижує портфельний кредитний ризик банківської установи.

Одним з методів, за яким може здійснюватися сек'юритизація активів, є класичний метод. При ньому банк продає свої активи спеціалізованій юридичній компанії, яка фінансує купівлю цих активів шляхом випуску цінних паперів на ринку капіталу. Дана компанія має бути повністю відокремлена від первинного власника активів (банку), щоб не допустити включення її у консолідовану групу з фінансовою установою та уникнути можливих наслідків неплатоспроможності первинного власника активів.

Застосування сек'юритизації активів дає змогу банку замість строкових активів одержувати ліквідні кошти, які можна використати для подальшого розвитку. Часто буває так, що банк має значні обсяги недостатньо ліквідних активів, продаж яких у потрібний час не завжди можливий, що може призвести до втрати його платоспроможності. Тому сек'юритизація активів є важливим інструментом управління ними, оскільки дає змогу реалізувати активи швидко й ефективно в умовах конкурентно функціонуючого ринку.

Страховання кредитів базується на визнанні ризику неплатежу чи неплатоспроможності позичальника, що виникає у процесі кредитування. Виділяють дві форми страхування кредитів:

1. Делькредерну – це, власне, страхування кредитів. При цій формі організації страхових відносин роль страхувальників виконують кредитори (чи вірителі).

При першій формі страхування кредитів страхувальник-банк (є одночасно застрахованим) виконує обов'язки та має такі права: отримує страхове відшкодування збитків у разі невиконання боржником своїх зобов'язань; залишає частину ризику на власну відповідальність; стежить та інформує страховика про всі випадки, які сталися з ним і боржником, внаслідок яких може змінитися ступінь ризику.

2. Заставну (гарантійну) – це страхування застав, порук або гарантій під отримані позики. При цій формі організації страхових відносин страхувальниками є отримувачі позик.

При другій формі страхування кредитів страхувальник-боржник захищає права свого кредитора (вірителя), який набуває статусу застрахованої сторони. Така форма страхування кредитів є типовим взірцем страхування «на чужу користь».

§ 6.2. Ризик ліквідності банківської установи

§ 6.2.1. Поняття ризику ліквідності, його види і фактори

У банківській діяльності показник ліквідності достатнього рівня вважається необхідною умовою для її проходження. Завдяки ньому банк у змозі виконувати свої основні функції щодо обслуговування фізичних і юридичних осіб, здійснення інвестиційної діяльності тощо. Натомість, недостатня ліквідність не тільки загрожує виникненням ризику неплатоспроможності банку та втратою довіри до нього, а й обмежує можливості подальшого розвитку банку.

Ризик ліквідності – це наявна чи потенційна втрата доходів або зменшення ринкової вартості банку в зв'язку з неможливістю вчасно задовольнити потребу в коштах для виконання банком своїх грошових зобов'язань. Ризик ліквідності виникає у зв'язку з невідповідністю між обсягами і термінами погашення активів та пасивів банку. За цим визначенням такий ризик називають балансовим і поділяють на наступні підвиди:

а) ризик зобов'язань до запитання – це ризик того, що відплив коштів з поточних рахунків клієнтів банку перевищить залишок коштів на його коррахунках і в касі;

б) депозитний ризик – це ризик дострокового зняття вкладниками строкових депозитів;

в) кредитний ризик – це ризик невиконання або несвоєчасного виконання перед банком зобов'язань (за коррахунками, залученими депозитами, отриманими кредитами) іншими банками та позичальниками.

Ризик ліквідності – це ризик того, що банк у певний момент часу не зможе виконати свої зобов'язання за рахунок наявних ліквідних активів унаслідок неадекватної структури балансу та незбалансованості між обсягами і термінами погашення активів та пасивів. Крім балансового ризику ліквідності, виділяють ризик ліквідності ринку та ризик події.

Ризик ліквідності ринку – це ризик того, що у певний момент часу може виникнути ситуація, за якої банк не в змозі буде придбати на фінансовому ринку потрібні кошти за діючою ринковою ставкою у зв'язку з недостатністю поточних обсягів торгівлі або низьким кредитним рейтингом самого банку-позичальника.

Ризик події – це наявний або очікуваний ризик, який загрожує доходам і капіталу банку та спричинений особливими ситуаціями. Ризик події є наслідком зовнішніх ризиків (політичного, соціально-економічного тощо).

Важливим показником рівня ризику ліквідності є співвідношення запозичених коштів і сукупних активів³. Збільшення обсягу

³ Активи банку – це готівка у сховищі банку, кошти на рахунках у державному банку, депозити в інших банках, готівка у процесі інкасації.

запозичених коштів призводить до зростання ймовірності виникнення ризику ліквідності за умов збільшення відпливу депозитів або погіршення якості кредитів. Ліквідність необхідна банкам для того, щоб бути готовими до вилучення депозитів, а також задовольняти попит на кредити. Банку завжди необхідно мати деякий запас ліквідності на випадок несподіваних змін у балансі.

Ризик ліквідності виникає через проблему недостатності наявних і залучених коштів для того, щоб забезпечити повернення депозитів, видачу кредитів тощо. Коли банк стикається з ризиком ліквідності, то він може бути змушений залучати кошти за поточною ставкою ринку, іноді вищою за ставку пасиву, який раніше працював у банку. Частіше за все нестача ліквідності зумовлюється несподіваним і значним відпливом депозитів, що змушує банк позичати кошти за вищою відсотковою ставкою, на відміну від ставок, за якими роблять подібні запозичення інші банки. Банк вважається ліквідним тоді, коли має можливість отримати ліквідні кошти за прийнятними цінами у необхідному обсязі та у потрібний час.

На банківську ліквідність впливають внутрішні фактори, які формуються у процесі діяльності окремого банку, та зовнішні фактори, що знаходяться за її межами. Перші фактори банк може оцінювати, прогнозувати та змінювати, а другі фактори – аналізувати, оцінювати й пристосовуватися до них.

§ 6.2.3. Методи управління ризиком ліквідності

Одним з важливих завдань менеджменту банку є підтримання його ліквідності на достатньому рівні. Для реалізації цього завдання банк може застосовувати методи, які дають змогу забезпечити оптимальне співвідношення між його активами та пасивами за обсягами і термінами.

Для збалансування активів і пасивів банк може вдаватися до таких заходів: продаж частини інвестиційного портфеля; відкликання кредитів; розширення обсягів пасивних операцій зі залучення коштів клієнтів; випуск депозитних сертифікатів; емісія облігацій; отримання кредитів від НБУ.

З методами управління ризиком ліквідності можна ознайомитися на рис. 6.2.

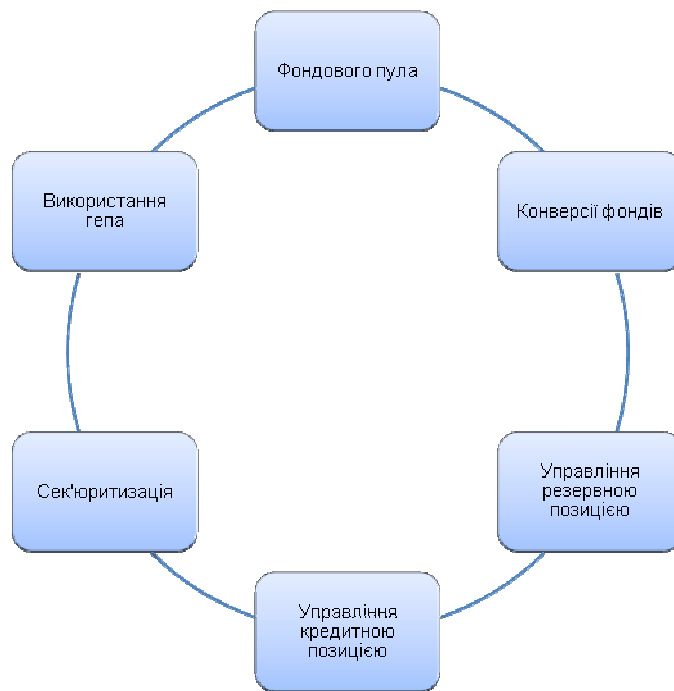


Рис. 6.2. Методи управління ризиком ліквідності

У процесі управління ризиком ліквідності банку застосовують такі основні методи:

1. Метод фондового пула. Цей метод полягає у тому, що всі банківські кошти, одержані з різних джерел, розглядають як єдиний пул коштів, які є у банку. Відповідно до розміру пулу створюють первинні та вторинні резерви: первинні резерви – абсолютно ліквідні активи (каса, залишки на коррахунках); вторинні резерви – високоліквідні активи, які можна швидко реалізувати та які мають велику оборотність (коротко- і середньострокові державні цінні папери тощо). Первинні резерви відносяться до недохідних активів, а вторинні резерви забезпечують банку певний прибуток. Резерви коштів потрібні для щоденних операцій банку, а їх надлишок забезпечує захист у разі виникнення ризику ліквідності.

2. Метод конверсії фондів. Цей метод полягає у тому, що кошти, сформовані з різних джерел, використовуються за різними напрямками (кошти прикріплюють за джерелами формування і напрямками використання). Наприклад, кошти, джерелом яких є вклади до запитання, можуть використовуватися на створення первинних і вторинних резервів, видачу кредитів.

3. Метод управління резервною позицією. Цей метод зводиться до визначення резервної позиції, тобто до прогнозування обсягу фондів, які можна сформувати на грошовому ринку та за рахунок яких профінансувати можливий вплив коштів. Такі фонди можуть формуватися через придбання коштів на міжбанківському ринку та отримання позики у НБУ.

4. Метод управління кредитною позицією. Цей метод полягає у визначенні кредитної позиції, тобто того обсягу коштів, що банк одержить за короткостроковий період, якщо не буде відновлювати короткострокові кредити.

5. Метод активного управління портфелем – метод сек'юритизації. Цей метод передбачає перерозподіл ризиків шляхом трансформації активів банку в цінні папери для продажу інвесторам.

6. Управління ризиком ліквідності з використанням геп⁴. При ньому спершу активи та пасиви поділяють на тимчасові періоди, а потім проводять аналіз, чи вистачає потоків, отриманих від розміщених активів, на виконання зобов'язань за кожний тимчасовий період.

⁴ Геп – це розрив між балансовою вартістю активів і балансовою вартістю пасивів. Позитивний геп – це коли вимоги більші за зобов'язання, а негативний геп – зобов'язання більші за вимоги.

РОЗДІЛ 7

ЦІНОВІ ФІНАНСОВІ РИЗИКИ БАНКУ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ

§ 7.1. Відсотковий ризик банківської установи

§ 7.1.1. Поняття відсоткового ризику, його види та причини виникнення

У складі банківських ризиків важливе місце займає відсотковий ризик, оскільки зміна відсоткових ставок позначається на зміні доходів і витрат банку, ринкової вартості його активів, пасивів і позабалансових статей. Такі зміни впливають на прибуток банківської установи, а також на її капітал.

Відсотковий ризик – це небезпека втрат банківськими установами внаслідок перевищення відсоткових ставок, що виплачуються ними за залученими коштами, над відсотковими ставками за наданими кредитами. Такий ризик полягає у непередбаченій зміні відсоткової ставки на фінансовому ринку (як депозитної, так і кредитної).

До основних видів ризику зміни відсоткової ставки належать такі:

1) ризик зміни вартості ресурсів, який виникає через різницю у строках погашення (для інструментів з фіксованою відсотковою ставкою) та переоцінки величини ставки (для інструментів зі змінною відсотковою ставкою) банківських активів, зобов'язань та позабалансових позицій;

2) ризик зміни кривої дохідності, який виникає через зміни у нахилі та формі кривої дохідності;

3) базисний ризик, який виникає через відсутність достатньо тісного зв'язку між коригуванням ставок, отриманих і сплачених за різними інструментами, всі інші характеристики яких щодо переоцінки є однаковими;

4) ризик права вибору, який виникає у разі наявності права відмови від виконання угоди (тобто реалізації права вибору), яке прямим чи непрямим чином є у багатьох банківських активах, зобов'язаннях і позабалансових портфелях.

Причинами виникнення відсоткового ризику є: зміна кон'юнктури фінансового ринку під впливом державного регулювання, збільшення чи зменшення пропозиції вільних грошових коштів тощо.

§ 7.1.2. Методи управління відсотковим ризиком

У процесі управління ризиком зміни відсоткової ставки банк може застосовувати як загальноприйняті інструменти, так і власні, розроблені ним самостійно. Власні інструменти вважаються більш ефективними, оскільки їх дія підпорядкована реаліям, в яких функціонує конкретний банк, масштабам його діяльності, системі менеджменту. Тому перед управлінням відсотковим ризиком поставлено мету – забезпечити рівень відсоткового ризику в межах встановлених самим банком параметрів.

При управлінні відсотковим ризиком банк може застосовувати такі заходи: страхування і хеджування відсоткового ризику; надання кредитів з плаваючою відсотковою ставкою; прогнозування величини гепи і збалансування таким способом активів та пасивів банку за їх чутливістю до зміни відсоткової ставки.

Методами управління відсотковим ризиком є такі:

1. Аналіз і контроль GAP.

За допомогою таких методів, як метод GAP, метод кумулятивного GAP і метод управління GAP в економічному циклі, відбувається балансування портфелів активів і пасивів за сумами.

Метод GAP базується на виділенні чутливих до відсоткових ставок вимог (наданих кредитів, придбаних облігацій) і зобов'язань (коштів на розрахункових і поточних рахунках, залучених депозитів, отриманих міжбанківських кредитів) банку (включаючи позабалансові позиції). Через різницю між ними, яку називають GAP, оцінюють

відсоткову позицію. За умови однакової чутливості відсоткових ставок за активами і пасивами позитивний GAP (перевищення чутливих активів над чутливими пасивами) призводить до зміни відсоткового прибутку в одну сторону зі зміною відсоткових ставок. Негативний GAP, навпаки, призводить до зміни відсоткового прибутку в сторону, протилежну зміні відсоткових ставок. За звичних обставин вимоги банку більші за його зобов'язання на величину власного капіталу, тому GAP – позитивний.

За умови нульового GAP відбувається мінімізація відсоткового ризику, проте немає можливості отримати додатковий прибуток від зміни відсоткової ставки на ринку. Суть методу GAP полягає у такому підборі виду та величини GAP, які найбільше відповідають прогнозній зміні відсоткової ставки на ринку.

Метод кумулятивного GAP полягає у тому, що період ділиться на інтервали, на кожному з яких діє однакова відсоткова ставка та для кожного з яких розраховується сума чутливих активів і чутливих пасивів, а також власний GAP, який потім сумується і становить показник кумулятивного GAP. Коефіцієнт кумулятивного GAP розраховують як відношення чутливих активів до чутливих пасивів за формулою:

$$kGAP = \frac{ЧА}{ЧП}, \text{ де } (7.1)$$

$kGAP$ – коефіцієнт кумулятивного GAP;

$ЧА$ – сукупні активи, чутливі до зміни відсоткової ставки;

$ЧП$ – сукупні пасиви, чутливі до зміни відсоткової ставки.

Якщо $kGAP=1$, то це відповідає нульовому GAP, якщо $kGAP>1$ – додатному GAP, якщо $kGAP<1$ – від'ємному GAP.

Як метод управління відсотковим ризиком, управління GAP в економічному циклі полягає у тому, що управління GAP базується на теорії ділового циклу, згідно з якою ринкові відсоткові ставки проходять певні етапи розвитку. Наприклад, на етапі, коли відсоткові ставки низькі й очікується їх зростання, то заходи банку зводяться до наступного: розширити терміни запозичень; зменшити кредити з фіксованою ставкою; закрити кредитні лінії. На етапі, коли відсоткові ставки високі й очікується їх зниження, то заходи банку полягають у

такому: скоротити терміни запозичень; збільшити кредити з фіксованою ставкою; організувати нові кредитні лінії.

2. Аналіз і контроль дюрацій.

В основі цього методу знаходяться різні види дюрацій з їхніми ознаками. Дюрації бувають таких видів:

а) стандартна дюрація – це середньозважений за сумою термін погашення фінансового інструмента. У ролі фінансових інструментів можуть бути: будь-яка вимога чи зобов'язання; портфель цінних паперів; сукупні активи; сукупні пасиви тощо;

б) модифікована дюрація – це відношення стандартної дюрації до величини $1+r$, де r – відсоткова ставка;

в) ефективна дюрація – це відношення зміни ціни фінансового інструменту до зміни відсоткової ставки. Її визначають на основі статистичних даних про залежність між зміною ціни фінансового інструмента і зміною відсоткової ставки.

Сама дюрація відображає чутливість поточної ціни фінансового інструмента до зміни відсоткової ставки: чим більша дюрація фінансового інструмента, тим більш чутлива його поточна ціна до зміни відсоткової ставки. Різниця між середньою дюрацією активів і пасивів на кожному інтервалі часового періоду відображає позицію, яку займає банк стосовно відсоткового ризику на цьому інтервалі. При цьому слід враховувати, що активи і пасиви банку відрізняються на величину власного капіталу. Тому, як відносний показник, використовують дисбаланс дюрацій, нормалізований на величину власного капіталу банку, – нормалізований дисбаланс дюрацій. Контроль дюрацій зводиться до встановлення цільового значення і лімітів на нормалізований дисбаланс дюрацій чи на відношення дюрацій активів до дюрацій пасивів.

Основним методом аналізу відсоткового ризику є моделювання. Суть цього методу полягає в оцінці майбутніх грошових потоків, структури балансу та позабалансових вимог і зобов'язань на основі визначення характеристик фінансових інструментів та припущень про майбутню динаміку відсоткових ставок.

Моделювання може здійснюватися у двох видах: як статичне і як динамічне. Статичне моделювання здійснюється на основі наявної структури балансових і позабалансових вимог і зобов'язань,

припускаючи, що, починаючи з поточного моменту часу, операції зі залучення і розміщення коштів були припинені. Динамічне моделювання здійснюється на основі наявної структури балансових і позабалансових вимог і зобов'язань, а також передбачуваних операцій зі залучення і розміщення коштів.

До методів контролю відсоткового ризику відносять наступні:

1. Нейтралізація вимог і зобов'язань.

Метод нейтралізації вимог і зобов'язань застосовується з метою виключення ризику. При цьому методи вимоги і зобов'язання банку формуються синхронно у тому самому розмірі, за винятком відсоткової ставки, яка за вимогами перевищує відсоткову ставку за зобов'язаннями на визначену фіксовану маржу, що покриває кредитний ризику банку і забезпечує отримання прибутку.

2. Хеджування відсоткового ризику.

Хеджування відсоткового ризику зводиться до передання його іншій стороні шляхом купівлі та/або продажу похідних фінансових інструментів. За їх допомогою відбувається зниження відсоткового ризику шляхом фіксації відсоткової ставки за запозиченнями або вкладеннями, а також регулювання співвідношення запозичень і вкладень за фіксованою та плаваючою відсотковими ставками у банківському портфелі. Передання ризику відбувається на біржах, в електронних системах торгівлі, а також може здійснюватися на двосторонній основі.

При хеджуванні відсоткового ризику застосовуються такі похідні фінансові інструменти:

а) форвардні угоди. Між банком і клієнтом укладається спеціальна угода – форвардна, про надання в обумовлений день кредиту у визначеному розмірі та під встановлений відсоток. Укладаючи таку угоду, банк захищає себе від ризику втрат у випадку зниження ринкових відсоткових ставок на момент надання кредиту. При підвищенні цих ставок виграє клієнт, оскільки одержує позику за нижчу плату;

б) ф'ючерсні контракти. Їх використовують для спекуляцій на коливаннях ринкових відсоткових ставок, а також для покриття відсоткового ризику;

в) відсоткові опціони. Під відсотковим опціоном розуміють угоду, що надає утримувачеві опціону право, а не зобов'язання, купити або продати позику чи депозит за фіксованою ціною до або у час настання певної дати у майбутньому;

г) відсоткові свопи. Під відсотковим свопом розуміють обмін між банками відсотковими платежами за кредитними зобов'язаннями, укладеними на однакову суму, але на різних умовах.

Хеджування може здійснюватися у двох видах: як мікрохеджування і як макрохеджування. Мікрохеджування – це хеджування прибутку за окремими вимогами і зобов'язаннями або комбінацією з них, а макрохеджування – це хеджування прибутку в цілому або чистого відсоткового прибутку.

3. Метод ефективної границі.

У межах цього методу розглядається ефективність стратегії залежно від пов'язаного з нею ризику. Під стратегією розуміється майбутній грошовий потік, що сформований за умов поточної структури вимог і зобов'язань та можливої зміни цієї структури. За показник ефективності стратегії приймається математичне сподівання поточної або майбутньої вартості грошових потоків. Показником ризику, що пов'язаний зі заданою стратегією, вважається стандартне відхилення очікуваної ефективності. При аналізі відсоткового ризику випадковим фактором, що спричиняє непостійність ефективності стратегії, вважається рух кривої прибутковості.

4. Оптимізація структури портфеля за допомогою методів математичного програмування.

Ці методи базуються на математичних моделях фінансової діяльності банку. Як правило, математична модель складається з цільової функції та великого числа обмежень цільової функції. Цільова функція має відповідати будь-якому параметру, значення якого потрібно максимізувати або мінімізувати (наприклад, максимізувати чистий відсотковий прибуток, а мінімізувати ризик відсоткової ставки). У якості обмежень цільової функції беруться виражені у математичному вигляді обмеження, які накладаються на діяльність банку законодавством, вимогами регулюючих органів, його політикою.

§ 7.2. Валютний ризик банківської установи

§ 7.2.1. Поняття валютного ризику, його види і чинники

В умовах нестабільності економіки валютні ризики суттєво впливають на фінансовий стан банку. Як учасник валютного ринку, банк повинен самостійно визначати рівень валютного ризику, який приймається ним з метою отримання прибутку.

Поняття валютного ризику формулюють по-різному: як небезпеку валютних втрат, пов'язаних зі зміною курсу однієї іноземної валюти стосовно іншої; як ймовірність грошових втрат унаслідок коливань валютних курсів; як можливі втрати при купівлі-продажі іноземної валюти за різними курсами.

Валютні ризики об'єднують у групи валютно-курсівих ризиків і ризиків щодо країни (суверенних).

1. Валютно-курсівих ризики включають такі види:

- операційний (трансакційний) ризик;
- валютно-економічний ризик;
- трансляційний (бухгалтерський) ризик.

Операційний (трансакційний) ризик – це ризик, який пов'язаний з торговельними операціями, а також з грошовими угодами щодо фінансового інвестування і дивідендних платежів. Цей ризик може виникнути під час укладання угод щодо здійснення платежів чи отримання коштів у іноземній валюті у майбутньому.

Валютно-економічний ризик – це ризик, який пов'язаний з ймовірністю втрати доходів за майбутніми контрактами внаслідок зміни економічної ситуації як у країні-партнері, так і у країні, де розташована установа.

Трансляційний (бухгалтерський) ризик – це ризик, який пов'язаний з переоцінкою активів і пасивів та прибутків закордонних філій у національну валюту центральної установи. Цей ризик не пов'язаний з грошовими потоками чи обсягами сплачуваних сум.

2. Ризики щодо країни (суверенні) включають такі види:

- політичний ризик;

– ризик валютного контролю.

Політичний ризик – це ризик, що характеризує нестабільність політичної ситуації у країні.

Ризик валютного контролю – це ризик, який пов’язаний з ймовірністю заборони здійснення валютних переказів за кордон, тобто зі введенням валютного мораторію.

Головними чинниками, які призводять до виникнення валютних ризиків, є довго- і короткострокові коливання обмінних курсів, що залежать від попиту та пропозиції валюти на національних і міжнародних валютних ринках.

До основних довгострокових чинників, які впливають на коливання валютних курсів, відносять такі:

- загальна економічна ситуація у країні;
- політична ситуація у країні та за її межами;
- рівень відсоткових ставок;
- рівень інфляції;
- стан платіжного балансу;
- система валютного регулювання і контролю тощо.

Основними короткостроковими чинниками, що впливають на коливання валютних курсів, є:

- незбалансованість окремих ринків;
- стан ринкового і конкурентного середовища.

§ 7.2.3. Методи управління валютним ризиком

В умовах нестабільності, коли курси іноземних валют змінюються дуже швидко, а напрямок їх зміни визначити важко, банк повинен мати у своєму розпорядженні дієвий інструментарій впливу на валютний ризик. Перед банком постійно постає завдання, яке зводиться до управління валютним ризиком через регулювання величини та виду валютної позиції.

При управлінні валютним ризиком банк може застосовувати такі заходи, як: страхування і хеджування валютного ризику; диверсифікація коштів банківської установи в іноземній валюті; визначення оптимальної величини загальної відкритої валютної позиції банку.

Методи управління валютним ризиком поділяють на внутрішні та зовнішні. До внутрішніх методів належать такі:

1) Управління відкритою валютною позицією чи лімітування. Управління відкритою валютною позицією означає, що банк у певних межах припускає для себе валютний ризик. За результатами оцінки можливих змін курсу, а також після визначення ліміту можливих збитків (прибутків) у зв'язку з коливаннями курсів встановлюють ліміти оперативної та стратегічної відкритої валютної позиції⁵ щодо термінів і операцій.

2) Диверсифікація валютного ризику. Цей метод передбачає розподіл активів за різними валютами. Тобто, здійснення банком операцій не з однією, а з декількома валютами.

До зовнішніх методів управління валютним ризиком належить хеджування ризику. Основні методи хеджування ризику передбачають здійснення валютообмінних операцій до того, як відбудеться несприятлива зміна курсу, або компенсування збитків від подібної зміни за рахунок рівнозначних угод з валютою, курс якої змінюється у протилежному напрямку. Тобто, хеджування ризику – це створення валютної позиції⁶, коли один валютний ризик (прибуток чи збиток) компенсується іншим відповідним ризиком.

⁵ Відкрита валютна позиція банку – це невідповідність між активами і пасивами банку в іноземній валюті. Залежно від того, які зобов'язання враховують, відкрита валютна позиція поділяється на: 1) оперативну – при її розрахунку враховують зобов'язання банку перед клієнтами; 2) стратегічну – при її розрахунку зобов'язання включають величину капіталу банку першого рівня (статутний капітал) і нерозподілений прибуток, отриманий банком у неконвертованій валюті (капітал другого рівня).

⁶ Валютна позиція банку – це співвідношення вимог і зобов'язань банку в іноземній валюті. Стан валютної позиції – це головний чинник, який впливає на виникнення валютного ризику. Валютний ризик виникає у разі невідповідності обсягів активів і зобов'язань банку в іноземній валюті. Валютну позицію банку розраховують за наступною формулою: $VP = A_V - L_V$.

До основних зовнішніх методів хеджування валютного ризику належать такі:

1) використання «валютного кошика». «Валютний кошик» – це сукупність валют, сформована у певних пропорціях. У такий «кошик» підбираються валюти, курси яких «плавають» у протилежних напрямках, взаємно врівноважуючи результати свого «плавання» і роблячи сукупну вартість усього «кошика» стабільнішою. Іншими словами, збиток унаслідок несприятливої зміни курсу однієї валюти компенсується прибутком, отриманим за рахунок сприятливої зміни курсу іншої валюти;

2) форвардні угоди. Форвардні угоди – це строкові угоди між банком і клієнтом про купівлю-продаж іноземної валюти при фіксації в угоді суми угоди, а також форвардного обмінного курсу. Недоліком застосування форвардних угод для хеджування валютного ризику є те, що такі угоди укладаються на міжбанківському ринку, а не на біржі. Укладаючи форвардну угоду, банк піддається кредитному ризику;

3) ф'ючерсні угоди. Валютний ф'ючерс – це контракт на купівлю чи продаж певної суми іноземної валюти за погодженою ціною у визначений час. Ф'ючерсні контракти укладаються тільки на біржовому ринку;

4) валютні опціони. Валютний опціон – це угода між покупцем опціону та продавцем опціону, що надає право покупцеві опціону купувати чи продавати за визначеним курсом суму валюти протягом обумовленого часу за винагороду, яка сплачується продавцеві.

Розрізняють опціони на купівлю валюти (call) і опціони на продаж валюти (put). Опціони call використовують для хеджування довгої валютної позиції⁷, а також тоді, якщо курс має тенденцію до зниження. Опціони put використовують для хеджування короткої валютної позиції⁸, а також тоді, якщо курс має тенденцію до підвищення;

5) валютні свопи. Валютний своп – це угода між двома сторонами про обмін у майбутньому платежами у різних валютах.

⁷ Довга валютна позиція – сума активів у іноземній валюті перевищує суму пасивів у іноземній валюті.

⁸ Коротка валютна позиція – сума пасивів у іноземній валюті перевищує суму активів у іноземній валюті.

РОЗДІЛ 8

ФІНАНСОВІ РИЗИКИ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ

§ 8.1. Фінансові ризики страхової компанії як об'єкти управління

Відповідно до вимог законодавства страховик повинен у процесі управління ризиками систематизувати їх за запропонованою класифікацією, яка включає:

- 1) андеррайтинговий ризик;
- 2) ринковий ризик;
- 3) ризик дефолту контрагента;
- 4) операційний ризик;
- 5) ризик учасника фінансової групи.

У страхуванні під андеррайтингом розуміють комплексну діяльність страховика, пов'язану з ідентифікацією, аналізом та оцінкою ризиків, а також роботу стосовно визначення оптимального страхового покриття та забезпечення збалансованості страхового портфеля.

Андеррайтинговий ризик страхової організації – це ризик страховика, пов'язаний з неточною оцінкою об'єкта страхування. Андеррайтинговий ризик безпосередньо пов'язаний з методикою здійснення такої оцінки.

Для страхової компанії, яка спеціалізується на видах страхування, відмінних від страхування життя, андеррайтинговий ризик включає:

- ризик недостатності страхових премій та резервів (ризик, який викликаний коливаннями частоти, середніх розмірів і розподілу збитків при настанні страхових випадків);
- катастрофічний ризик (пов'язаний з неточністю прогнозів виникнення надзвичайних подій та оцінювання відповідних можливих збитків).

Для страхової організації, що здійснює страхування життя, андеррайтинговий ризик складається з наступних видів:

– ризик збільшення рівня смертності (ризик, що викликаний коливанням показників смертності, у випадку, коли зростання показників смертності пов'язане зі зростанням вартості зобов'язань страховика);

– ризик збільшення тривалості життя (ризик, що пов'язаний з коливаннями показників смертності, у випадку, якщо зменшення показників смертності спричиняє зростання вартості зобов'язань страховика);

– ризик непрацездатності та шкоди здоров'ю (ризик, викликаний коливаннями показників кількості функціональних розладів здоров'я або отриманих травм, встановлення інвалідності, тимчасової втрати працездатності);

– ризик збільшення витрат на ведення справи (пов'язаний зі збільшенням видатків на обслуговування договорів страхування та перестрахування);

– ризик зміни розміру ануїтетів (обумовлений можливістю коливання розмірів ануїтетів у силу законодавчих змін або змін станів здоров'я застрахованих осіб);

– ризик передчасного припинення дії договорів (ризик, пов'язаний з можливістю коливань співвідношення числа достроково припинених страхових договорів до загальної кількості укладених договорів);

– катастрофічний ризик (викликаний неточністю у прогнозуванні настання надзвичайних подій, а також оцінок їх наслідків).

Для страхової організації, яка здійснює медичне страхування (безперервне страхування здоров'я), окрім перелічених видів андеррайтингового ризику, відносять також ризик страхування здоров'я. Такий ризик обумовлений можливими змінами обсягів витрат, пов'язаних з обслуговуванням договорів медичного страхування, неточністю оцінок й прогнозів стосовно спалаху епідемій, коливаннями частоти і ступеня важкості страхових випадків.

Ринковий ризик страхової організації – це ризик для надходжень і капіталу страховика, пов'язаний з несприятливими тенденціями у динаміці ринкової кон'юнктури (коливання вартості цінних паперів, курсів іноземних валют тощо).

Для страхової компанії ринковий ризик включає:

- ризик інвестицій в акції (ризик, обумовлений чутливістю вартості зобов'язань, активів і фінансових інструментів страховика до коливань ринкової вартості акцій);
- ризик процентної ставки (викликаний чутливістю вартості зобов'язань та активів страховика до коливань вартості позикових коштів);
- валютний ризик (ризик, пов'язаний з чутливістю вартості зобов'язань і активів страховика до коливань валютних курсів);
- ризик спреду (обумовлений чутливістю зобов'язань та активів страховика до коливань різниці у дохідності між державними облігаціями України та облігаціями підприємств з ідентичним (або близьким) строком до погашення);
- майновий ризик (пов'язаний з чутливістю вартості зобов'язань і активів страховика до коливань ринкових цін на нерухоме майно);
- ризик ринкової концентрації (ризик, викликаний недостатнім рівнем диверсифікованості портфеля активів чи значним впливом одного або кількох емітентів цінних паперів на стан активів).

Ризик дефолту контрагента – це ризик неспроможності контрагента виконати взяті на себе будь-які договірні зобов'язання перед страховиком.

Ризик дефолту контрагента пов'язаний з фінансовими труднощами контрагентів страхової компанії – перестраховиками, боржниками чи будь-якими дебіторами. Тому страховику потрібно ретельно добирати компаньйонів і партнерів, оцінюючи їх фінансовий стан та спроможність у майбутньому виконувати свої зобов'язання.

Операційний ризик страхової організації – це ризик фінансових втрат страховика, який виникає у зв'язку з недоліками управління, недосконалістю процесів обробки інформації, контрольованості, безперервності роботи, ненадійністю технологій, а також помилками та несанкціонованими діями персоналу.

Страхова компанія може бути учасником фінансової групи. У такому випадку негативні тенденції розвитку інших учасників цієї ж групи можуть відобразитись і на її діяльності.

Ризик учасника фінансової групи – це ризик негативного впливу на фінансовий стан страхової компанії, яка є учасником фінансової групи, пов'язаний з погіршенням фінансового стану іншого учасника групи, до складу якої входить страховик.

Законодавством передбачено, що страховик, окрім перелічених видів ризиків, може розглядати й інші ризики з метою удосконалення процесу управління ними.

§ 8.2. Поняття страхового портфеля, його функції та види

Виходячи зі специфіки діяльності страхової компанії, що полягає у прийнятті нею за договорами страхування чужих ризиків, існує специфічна термінологія, яка окреслює межі цієї діяльності, чітко розмежовуючи власні ризики страховика та прийняті ним ризики.

Приймаючи чужі ризики на страхування, страхова організація формує, так званий, «страховий портфель». Кожна страхова компанія має власний страховий портфель, який відрізняється від страхових портфелів інших страховиків за обсягом, складом та структурою.

Страховий портфель – це обсяг страхових ризиків, прийнятих на страхування страховою компанією, та її вартісних зобов'язань за сформованою сукупністю договорів.

Суть страхового портфеля проявляється через його функції:

1. Функція відбору страхових послуг проявляється через право страховика обирати такий тип страхового портфеля, який би забезпечував якість і асортимент страхових послуг, що пропонуються ним відповідно до потреб страхувальників. Функцію характеризує показник величини страхового портфеля. Цей показник може відображати як кількість застрахованих об'єктів, так і обсяг страхової відповідальності, що приймається страховиком.

2. Функція диверсифікації страхового портфеля зводиться до структурного формування портфеля. Структура страхового портфеля

визначається співвідношенням між формами страхування (обов'язкова або добровільна) і видами страхових продуктів.

3. Ревізійна функція передбачає перегляд сформованого портфеля, що зводиться до порівняння ефективності наявного портфеля зі запланованою прибутковістю і рівнем ризику, а також розроблення рекомендацій та пропозицій.

Виділяють декілька типів страхових портфелів, серед яких:

- 1) агресивний;
- 2) консервативний;
- 3) диверсифікований.

Агресивний страховий портфель характеризується високим ступенем ризику та високим рівнем дохідності, але є фінансово нестійким. У структурі такого портфеля переважають договори зі специфічних видів страхування, які характеризуються великими ризиками (страховими сумами), але одночасно і високим рівнем збитковості (космічне, морське, екологічне страхування, страхування вантажів, страхування транспортних засобів). Для забезпечення фінансової стійкості такого портфеля страхова компанія повинна застосовувати різні методи (гнучку тарифну політику та перестраховання).

Консервативний страховий портфель має низький ступінь ризику та дохідності, але є фінансово стійким. Такий портфель складається з договорів обов'язкового та добровільного майнового, особового страхування і страхування відповідальності.

Диверсифікований страховий портфель характеризується середнім ступенем ризику, дохідності та стійкості. Такий портфель сформований переважно з договорів майнового та особового страхування. Незначна кількість договорів припадає на страхування відповідальності та підприємницьких ризиків.

§ 8.3. Методи збалансування страхового портфеля

Одним з основних чинників, що забезпечує фінансову надійність страхової компанії, є наявність збалансованого страхового портфеля. Збалансований страховий портфель позитивно впливає на такі показники діяльності страховика, як фінансова платоспроможність і ліквідність страхової компанії. З іншого боку, високі показники платоспроможності та ліквідності свідчать про ефективну структуру страхового портфеля та сприяють його збалансуванню (правильність розрахунку страхових тарифних ставок, система перестраховування, величина страхових резервів).

Наявність збалансованого страхового портфеля можна забезпечити шляхом застосування таких методів: відбір ризиків, які приймаються на страхування; здійснення перестраховувальних операцій, що забезпечують перерозподіл ризиків; формування і розміщення страхових резервів.

Методи збалансування страхового портфеля зображені на рис. 8.1.



Рис. 8.1. Методи збалансування страхового портфеля

Одним з важливих методів, який забезпечує збалансованість страхового портфеля, є відбір ризиків. Під відбором ризиків розуміють:

а) операцію, яку здійснює страхова компанія при укладанні договору страхування для вирішення проблеми у кожному конкретному випадку, – приймати або відхиляти ризик, поданий до страхового забезпечення. Таке визначення у вузькому розумінні зводить відбір ризиків до андеррайтингу;

б) діяльність страхової компанії з аналізу пропозицій зі страхування та відмови від прийняття на страхування ризиків, за якими надання страхового захисту є недоцільним;

в) заходи страховика з цілеспрямованого формування збалансованого та прибуткового страхового портфеля шляхом залучення до страхування об'єктів певного роду і відхилення від прийняття на страхування інших об'єктів.

Суть перестрахування зводиться до утримання страховиком, за результатами оцінки своїх фінансових можливостей, тільки частини застрахованого ризику та передання іншої його частини другому страховику. Цей метод допомагає у зменшенні ступеня впливу ризиків на діяльність страхової компанії, але не усуває всі ризики. Наприклад, традиційні договори перестрахування використовуються для перестрахування чітко визначеного складу страхового портфеля, залишаючи певну частину ризиків на власному утриманні страховика. Поряд з цим, співпраця з перестраховиком загрожує невиконанням зобов'язань з боку партнера по бізнесу.

Формування і розміщення страхових резервів як метод збалансування страхового портфеля реалізується наступним чином. У процесі операційної діяльності страхові компанії залучають кошти у формі внесків страхувальників, які з часом перетворюються у страхові резерви, що є гарантією виплати відшкодування у разі виникнення страхового випадку. З часу надходження цих коштів до страхової компанії до часу виплати відшкодування вони залишаються тимчасово вільними і за рахунок них формується інвестиційний портфель. Формування і подальше управління інвестиційним портфелем дає змогу страховій компанії отримувати додатковий дохід.

Успіх функціонування страхової компанії у значній мірі залежить від здатності сформувати ефективний страховий портфель, оптимізувати його за обсягом та структурою, а також здійснювати належне управління фінансовими ризиками.

РОЗДІЛ 9

ІНВЕСТИЦІЙНІ РИЗИКИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ НИМИ

§ 9.1. Поняття інвестиційних ризиків суб'єкта господарювання, їх види

Прогресивний розвиток будь-якої економічної системи неможливий без інвестицій, що спрямовуються на розширення виробництва, поліпшення організації та управління, вдосконалення технологічних процесів. Інвестиційний процес є дуже складним для прогнозування і завжди пов'язаний з ризиком втрати вкладених коштів. Інвестиційний клімат у країні, галузі, регіоні, на підприємстві значною мірою визначається структурою і ступенем інвестиційного ризику. Зниження інвестиційного ризику, з одного боку, вимагає наявності обґрунтованих методів прогнозування розвитку і кількісних показників об'єкта, в який вкладаються інвестиційні ресурси. З іншого боку, раціональне управління інвестиційним проектом на всіх етапах розвитку адекватно реагує на непередбачені зміни зовнішніх факторів, дозволяє наблизитися до поставленої мети з мінімальними втратами.

На основі дослідження підходів учених щодо трактування змісту терміну «ризик» було визначено суть інвестиційного ризику, під яким запропоновано розуміти можливу втрату суб'єктом господарювання своїх коштів або ресурсів унаслідок незапланованого проходження інвестиційної діяльності.

Інвестиційний ризик – це ймовірність повного або часткового недосягнення (неотримання) очікуваних інвесторами результатів здійснення інвестицій.

У спеціальній навчальній літературі під інвестиційними ризиками розуміють:

а) ймовірність відхилення величини фактичного доходу від величини очікуваного доходу;

б) ймовірність виникнення непередбачених фінансових втрат у ситуації невизначеності умов інвестиційної діяльності;

в) небезпеку недосягнення запланованих цілей інвестування (таких як прибуток або соціальний ефект) і отримання грошових збитків. Управлінські рішення стосовно інвестування приймаються, беручи до уваги прогноз майбутніх результатів. Інвестор цікавиться рівнем дохідності та, водночас, для нього має значення гарантованість запланованої дохідності, впевненість у тому, що у ході реалізації проекту не виникнуть невраховані, негативні щодо капіталу події.

Дану позицію можна доповнити тим, що між очікуваною прибутковістю діяльності інвестора та прийнятним ризиком наявний взаємозв'язок, який проявляється у наступному: 1) більш ризикованим вкладенням притаманна більш висока прибутковість; 2) при збільшенні доходу знижується ймовірність його отримання, у той час, як певний мінімально гарантований дохід може бути отриманий фактично без ризику.

Інвестиційні ризики класифікують за наступними ознаками:

1) залежно від причин виникнення:

- специфічні інвестиційні ризики;
- неспецифічні інвестиційні ризики.

2) залежно від суб'єкта інвестування:

- ризики менеджерів суб'єкта господарювання;
- ризики власників суб'єкта господарювання (теперішніх і майбутніх, якими можуть бути, зокрема, потенційні покупці акцій);
- ризики кредиторів суб'єкта господарювання (банків, покупців облігацій та інших кредиторів).

3) залежно від об'єкта інвестування:

- ризики реального інвестування;
- ризики фінансового інвестування.

Специфічні (комерційні) ризики пов'язані з невизначеністю одержання очікуваного комерційного результату в ході реалізації конкретного проекту. Вони обумовлені специфічними особливостями самого проекту або специфічними особливостями ринкових умов його реалізації.

У складі специфічних інвестиційних ризиків виділяють ризики загального й приватного характеру. Ризики загального характеру

пов'язані з неповнотою, невірогідністю інформації, використаної при прийнятті конкретних рішень, що стосуються даного інвестиційного проекту, з помилками у розрахунках ефективності інвестиційного проекту. До приватних ризиків цієї групи відносять ризики, які відповідають інноваційним, властивим певним проектам або групі проектів і залежні від новизни й складності мети проекту.

Кількісне визначення величини специфічних ризиків, а також способів їх мінімізації стосується компетенції розроблювачів проекту й страхових компаній, які застосовують ті або інші операції залежно від конкретного інвестиційного проекту, а також від інвестиційної політики підприємства.

На зниження ризиків цієї групи можуть впливати держава і регіони побічно засобами економічної політики – податковим, ціновим, тарифним, митним регулюванням. У результаті непрямого впливу змінюються межі стабільності проекту, відбувається переоцінка властивого їм комерційного інвестиційного ризику.

До неспецифічних (систематичних) інвестиційних ризиків належать ті ризики, які залежать від функціонування економіки у цілому. Вони визначаються зміною стадії економічного циклу, розвитку економіки країни або кон'юнктурних циклів розвитку інвестиційного ринку, нестабільністю податкового законодавства у сфері інвестиційної діяльності та інших подібних детермінант, на які інвестор не може впливати при виборі інвестиційного проекту.

Зниження рівня неспецифічних ризиків позитивно впливає на поведінку внутрішнього інвестора, призводить до підвищення інвестиційної привабливості всіх регіонів і країни у цілому.

Оскільки різні суб'єкти інвестиційного ризику приймають різні види фінансово-інвестиційних рішень, то слід групувати види інвестиційних ризиків не лише за їхніми суб'єктами, але і за видами цих рішень (табл. 9.1).

Залежно від об'єкта інвестування виділяють ризики реального інвестування й ризики фінансового інвестування.

Ризик реального інвестування (проектний ризик) – це невизначеність доходів від реалізації інвестиційного проекту, пов'язана з ймовірністю виникнення несприятливих ситуацій та їхніх наслідків на одній зі стадій здійснення інвестиційного процесу.

Таблиця 9.1

Види інвестиційних ризиків за суб'єктами та фінансово-інвестиційними рішеннями

Види інвестиційних ризиків за фінансово-інвестиційними рішеннями	Основні напрямки прийняття фінансово-інвестиційних рішень	Види інвестиційних ризиків за суб'єктами
1. Ризик вибору інвестиційних проектів	Вибір видів продукції, виробництво яких доцільно розширювати, та обґрунтування відповідних обсягів інвестицій.	1. Ризик менеджерів суб'єкта господарювання
	Вибір нових (покращених) видів продукції, виробництво яких доцільно здійснювати, та обґрунтування відповідних обсягів інвестицій.	
	Вибір напрямків та форм оновлення основних засобів суб'єкта господарювання.	
	Обґрунтування обсягів інвестицій у поповнення оборотних коштів суб'єкта господарювання.	
2. Ризик прийняття стратегічних інвестиційних рішень	Вибір джерел фінансування та обсягів інвестицій з різних джерел фінансування.	2. Ризик теперішніх власників суб'єкта господарювання
	Вибір інвестиційної стратегії суб'єкта господарювання.	
	Вибір дивідендної політики суб'єкта господарювання.	
3. Ризик вибору напрямків вкладання коштів	Вибір суб'єктів господарювання, акції яких доцільно придбати.	3. Ризик майбутніх власників суб'єкта господарювання
	Вибір складу та структури портфеля акцій.	
	Вибір суб'єктів господарювання, які доцільно кредитувати.	4. Ризик кредиторів суб'єкта господарювання
	Формування кредитного портфеля.	

Проектні ризики, у свою чергу, класифікуються за рядом ознак.
1. За видами:

– ризик зниження фінансової стабільності – виникає через недосконалість структури інвестиційного капіталу суб'єкта господарювання;

– ризик неплатоспроможності – виникає через зниження рівня ліквідності оборотних активів суб'єкта господарювання;

– ризик проектування – виникає внаслідок недосконалість підготовки бізнес-плану, використання застарілої техніки й технології;

– ризик фінансування проекту – пов'язаний з недостатнім обсягом інвестиційних ресурсів.

2. За етапами здійснення проекту:

– проектні ризики передінвестиційного етапу – це ризики, які пов'язані з вибором інвестиційної ідеї, підготовкою бізнес-плану, обґрунтованістю оцінки основних результативних показників проекту;

– проектні ризики інвестиційного етапу – це ризики несвоєчасного здійснення будівельно-монтажних робіт, неефективного контролю якості цих робіт, неповного фінансування на стадії будівництва, недостатнього ресурсного забезпечення виконуваних робіт;

– проектні ризики постінвестиційного етапу – це ризики несвоєчасного виходу виробництва на передбачену проектну потужність, недостатнього забезпечення виробництва сировиною й матеріалами, низької кваліфікації персоналу, недоліків маркетингової політики тощо.

3. За комплексністю дослідження:

– простий проектний ризик – це вид проектного ризику, що не розділяється на окремі підвиди;

– комплексний проектний ризик – це вид проектного ризику, що складається з окремих підвидів.

4. За можливістю передбачення:

– прогнозований проектний ризик – це ризик, що піддається прогнозу з боку суб'єкта господарювання;

– непрогнозований проектний ризик – це ризик, прогнозування якого не можливе.

Ризики фінансового інвестування – це ймовірність недоодержання доходів від цінних паперів у зв'язку зі зміною кон'юнктури інвестиційного ринку. Специфічні ризики фінансового інвестування

властиві окремим інвестиційним операціям з придбання цінних паперів. До них належать такі різновиди:

а) відсотковий ризик – це ризик втрати доходу від фінансового інвестування через зміну відсоткової ставки;

б) ринковий ризик – це ризик втрати доходу через зміну курсу окремих цінних паперів;

в) ризик ліквідності – це ймовірність втрати доходу внаслідок неможливості продати цінний папір без втрати інвестованого у нього капіталу;

г) комерційний ризик – це ймовірність недоодержання дивідендів за цінними паперами внаслідок зниження ефективності функціонування суб'єкта господарювання – емітента цінних паперів;

д) інші види.

Крім того, ризики фінансового інвестування також можуть бути прогнозованими або непрогнозованими.

§ 9.2. Ризики інвестиційних проектів

Проектні ризики – це ризики, які пов'язані зі здійсненням реальних інвестиційних проектів суб'єкта господарювання. Проектний ризик є об'єктивним явищем у діяльності будь-якого суб'єкта господарювання, що здійснює реальне інвестування. Такий ризик супроводжує реалізацію практично всіх видів реальних інвестиційних проектів.

Під ризиком реального інвестиційного проекту (проектним ризиком) розуміється небезпека виникнення у процесі реалізації проекту несприятливих подій, які можуть призвести до зниження його розрахункового ефекту.

Основними методами оцінки проектного ризику є такі:

1. Аналіз чутливості проекту. При застосуванні цього методу здійснюється оцінка впливу основних початкових (факторних) параметрів на результативні показники ефективності реального інвестиційного проекту. В процесі аналізу визначають діапазон

коливань кінцевих показників ефективності проекту, послідовно змінюючи можливі значення варійованих початкових (факторних) показників, а також встановлюють критичні значення початкових (факторних) показників досліджуваного проекту, за яких виникає сумнів у доцільності його реалізації. Чим вищий ступінь залежності показників ефективності проекту від окремих початкових (факторних) показників, тим більш ризиковим вважається проект за результатами аналізу чутливості.

2. Аналіз сценаріїв проекту. При застосуванні цього методу здійснюється комплексна оцінка впливу всіх основних початкових (факторних) показників на ефективність реального інвестиційного проекту при різних можливих умовах (сценаріях) його реалізації – від найкращих до найгірших. На основі можливих коливань показників ефективності проекту при різних умовах (сценаріях) його реалізації визначають середньоквадратичне (стандартне) відхилення і коефіцієнт варіації, які виражають ступінь проектного ризику. Чим більше значення цих показників, тим відповідно вищим вважається рівень проектного ризику.

3. Метод імітаційного моделювання (метод Монте-Карло). При застосуванні цього методу здійснюється комплексна оцінка проектного ризику на основі багаторазової імітації умов формування показників ефективності проекту та їх відхилення від розрахункового або середнього значення.

4. Метод «дерева рішень» («дерева ймовірностей») проекту. При застосуванні цього методу здійснюється комплексна оцінка рівня ризику проекту на основі графічного відображення можливих послідовно розглядуваних у часі сценаріїв його реалізації зі встановленням ймовірності виникнення кожного з них. Комплексна оцінка рівня ризику проекту на кінцевій стадії його реалізації корелюється з відповідними рівнями ризику проекту на попередніх стадіях цього процесу, тобто відображає характер можливих змін початкових (факторних) показників, які формують ефективність, у часі.

§ 9.3. Ризики портфеля фінансових інструментів

Інвестиційний портфель – це сукупність цінних паперів, складена з корпоративних акцій, облігацій, паперів з фіксованим доходом, гарантованим державою. З теоретичної позиції портфель може складатися з паперів одного виду, а також змінювати свою структуру шляхом заміщення одних паперів іншими. Проте жоден вид цінних паперів окремо не може дати такий результат, як портфель у цілому. Завдяки тому, що цінні папери складені у портфель, інвестор може отримати бажаний обсяг прибутку при мінімальному ризику.

Важливими ринковими характеристиками портфеля фінансових інструментів є дохідність, ліквідність і ризик. Управління цими характеристиками складає основу управління портфелем фінансових інструментів.

Головне завдання управління портфелем фінансових інструментів полягає у побудові такої його структури, яка при мінімальному ризику та встановленому рівні ліквідності забезпечує найвищу дохідність портфеля фінансових інструментів. При вирішенні цього завдання важливо врахувати фундаментальні принципи формування портфеля фінансових інструментів: перший – диверсифікації, другий – зворотної кореляції (залежність характеристик двох цінних паперів під впливом одного зовнішнього фактору).

Вважається, що при інших однакових умовах, чим більша різноманітність цінних паперів, які входять у портфель, тим нижчий ризик. Проте ефект диверсифікації реалізується у тому разі, якщо при формуванні структури портфеля враховується знак кореляційного зв'язку між різними цінними паперами, які входять у портфель. Доведено, що чим нижчий коефіцієнт кореляції цінних паперів, які входять у портфель, тим менш ризикованим буде портфель. У випадку прямої кореляції збільшення і зменшення доходу за одним цінним папером пов'язані зі збільшенням і зменшенням доходу за іншим цінним папером, що на практиці означає подвійний виграш на зростаючому ринку та подвійний програш на спадаючому ринку. У випадку зворотної кореляції ризики нейтралізуються, а сумарний ризик портфеля прямує до нуля.

Вважається, що чим більший розмір портфеля фінансових інструментів, тим більше можливостей для спеціалізації та економії на витратах праці з обслуговування портфеля. Крім того, чим більший розмір портфеля фінансових інструментів і чим ширше такий портфель диверсифікований, тим менше цей портфель підпадає під вплив несистематичних ризиків. З іншої сторони, збільшення розміру портфеля фінансових інструментів ефективно лише до визначених меж. Стверджується, що оптимальний розмір портфеля фінансових інструментів вміщує від 10 до 30 різних видів цінних паперів. Подальше нарощування розміру даного портфеля є неефективним, оскільки витрати на управління доволі диверсифікованим портфелем починають перекидати вигоди, які отримуються від диверсифікації.

Кожен портфель цінних паперів має власний баланс між наявним ризиком, прийнятним для власника портфеля, та очікуваною віддачею (доходом) на визначений період часу. Залежно від співвідношення цих факторів формується тип портфеля цінних паперів. Тип портфеля – це інвестиційна характеристика портфеля, яка базується на співвідношенні доходу та ризику. Розрізняють наступні типи портфелів:

1. Портфель зростання – формується з акцій компаній, курсова вартість яких зростає. Мета цього типу портфеля – зростання вартості капіталу разом з одержанням дивідендів. До складу цієї групи входять наступні види портфелів:

а) портфель агресивного зростання – спрямований на максимальний приріст капіталу. До його складу входять акції недавно створених, швидко зростаючих компаній. Інвестиції у такий вид портфеля дуже ризиковані, проте завдяки ним можна отримати найбільший дохід;

б) портфель консервативного зростання – складається здебільшого з акцій великих, добре відомих компаній, що характеризуються хоча й невисокими, проте стійкими темпами зростання курсової вартості. Портфель спрямований на збереження капіталу;

в) портфель середнього зростання – поєднує інвестиційні ознаки портфелів агресивного та консервативного зростання. Цей вид портфеля поряд з надійними цінними паперами, які купуються на

тривалий термін, містить ризиковані фондові інструменти, склад яких періодично оновлюється.

2. Портфель доходу – орієнтований на отримання великого поточного доходу у вигляді дивідендних і процентних виплат. Такий портфель складається переважно з акцій, що характеризуються помірним зростанням курсової вартості та великими дивідендами, а також з облігацій, для яких характерні великі поточні виплати. Такий тип портфеля створюють з метою отримання належного рівня доходу, величина якого відповідала б допустимому рівню ризику, прийнятному для консервативного інвестора. До складу цієї групи входять наступні види портфелів:

а) портфель регулярного доходу – формується з високонадійних цінних паперів і приносить середній дохід за мінімального рівня ризику;

б) портфель дохідних паперів – складається з високоприбуткових облігацій компаній, цінних паперів, що приносять високий дохід за середнього рівня ризику.

3. Портфель зростання і доходу – формується з метою уникнення можливих втрат на фондовому ринку внаслідок падіння курсової вартості або невеликих дивідендних чи процентних виплат. Одна частина фінансових активів, які входять до складу цього портфеля, забезпечує зростання вартості капіталу, а інша – постійний дохід. Втрата однієї частини може бути компенсована зростанням іншої. До складу цієї групи входять наступні види портфелів:

а) портфель подвійного призначення – до його складу входять папери, які дають власнику високий дохід при зростанні вкладеного капіталу;

б) збалансований портфель – складається у визначених пропорціях з цінних паперів з швидкозростаючою курсовою вартістю та з високоприбуткових активів. До його складу можуть входити високоризикові цінні папери.

Залежно від ступеня ризику, прийняттого для інвестора, портфелі цінних паперів поділяються на: 1) консервативні; 2) помірно агресивні; 3) агресивні; 4) нераціональні (табл. 9.3).

Таблиця 9.3

Характеристика інвестиційних портфелів різних типів

Тип інвестора	Мета інвестування	Ступінь ризику	Тип цінного паперу	Тип портфеля
Консервативний	Захист від інфляції, не передбачуваних втрат	Низький	Державні цінні папери, акції та облігації великих стабільних емітентів	Високонадійний, але низькодохідний
Помірно агресивний	Довгострокове вкладення капіталу та його зростання	Середній	Мала частка державних цінних паперів, значна частка цінних паперів великих і середніх, проте надійних емітентів	Широко диверсифікований
Агресивний	Спекулятивна гра, можливість швидкого зростання вкладених коштів	Високий	Велика частка високоприбуткових цінних паперів невеликих емітентів	Ризикований, але високоприбутковий
Нераціональний	Немає чіткої мети	Низький	Довільно підібрані цінні папери	Безсистемний

При застосуванні у процесі інвестування будь-якого фінансового інструменту слід здійснювати оцінку його ризику. Ризик окремого фінансового інструменту – це ймовірність відхилення фактичного інвестиційного доходу від очікуваної його величини в умовах невизначеності зміни кон'юнктури окремого сегменту фінансового ринку та майбутніх результатів господарської діяльності емітента цінних паперів.

За рівнем ризику фінансові інструменти класифікують на такі види:

а) безризикові фінансові інструменти – до них належать державні короткострокові цінні папери, короткострокові депозитні сертифікати

найбільш надійних банків, тверда іноземна валюта, золото та інші цінні метали і каміння, придбані на короткий період. Термін «безризикові» певною мірою умовний, оскільки потенційний фінансовий ризик притаманний будь-якому з названих видів фінансових інструментів;

б) фінансові інструменти з низьким рівнем ризику – до них належать короткострокові боргові фінансові інструменти, що обслуговують ринок грошей та виконання зобов'язань, за якими гарантуються стійкий фінансовий стан і надійна репутація позичальника;

в) фінансові інструменти з помірним рівнем ризику – до них належать фінансові інструменти, рівень ризику за якими приблизно рівний середньо ринковому;

г) фінансові інструменти з високим рівнем ризику – до них належать фінансові інструменти, рівень ризику за якими значно перевищує середньоринковий;

д) фінансові інструменти з дуже високим рівнем ризику – мають найвищий рівень ризику та використовуються для найбільш ризикованих спекулятивних операцій на фінансовому ринку. До них належать: акції венчурних (ризикових) підприємств; облигації з високим рівнем відсотку, емітовані підприємством з кризовим фінансовим станом; опціонні та ф'ючерсні контракти.

Ризик окремих фінансових інструментів має такі особливості:

1) інтегрований характер. Ризик окремого фінансового інструмента концентрує у собі ряд конкретних видів інвестиційних ризиків. З урахуванням їх оцінки може бути визначений сукупний рівень ризику того чи іншого фінансового інструменту;

2) високий ступінь зв'язку зі змінами кон'юнктури фінансового ринку та іншими чинниками зовнішнього середовища. Коливання рівня прибутковості фінансових інструментів значною мірою визначаються змінами кон'юнктури не тільки тих сегментів фінансового ринку, з якими пов'язана діяльність емітентів та інвесторів, але й ринку в цілому;

3) високий ступінь зв'язку з майбутніми результатами діяльності емітента та зміною його фінансового стану. Ризик окремого фінансового інструменту залежить від галузевої належності емітента і

регіону його діяльності, динаміки обсягу реалізації продукції та суми операційного прибутку, рівня фінансової стійкості і платоспроможності тощо;

4) найважливіший елемент оцінювання реальної вартості фінансового інструменту. На підставі оцінки рівня ризику окремого фінансового інструменту можна обґрунтувати розмір премії за ризик, що включається в очікувану інвестором норму дохідності за фінансовим інструментом;

5) найважливіший інструмент управління ризиком сукупного інвестиційного портфеля підприємства. На основі оцінки ризику окремих фінансових інструментів можна визначити цільові параметри формування інвестиційного портфеля за загальним рівнем його ризику. Рівень портфельного ризику формується не як сума індивідуальних ризиків окремих фінансових інструментів, а як результат цілеспрямованої диверсифікації портфеля, що дає змогу знизити сукупний рівень його ризику.

§ 9.4. Методи управління інвестиційними ризиками суб'єктів господарювання

У процесі управління інвестиційними ризиками суб'єктів господарювання важливо визначити всі можливі методи нейтралізації інвестиційних ризиків, здійснити оцінку доцільності застосування окремих з них, а також вибрати найефективніший метод нейтралізації інвестиційних ризиків.

Найбільш поширеними методами нейтралізації інвестиційних ризиків є такі: страхування, диверсифікація, лімітування концентрації, хеджування, розподіл, придбання додаткової інформації.

1. Страхування інвестиційних ризиків – це передання ризиків страховим компаніям. Окремі види інвестиційних ризиків (наприклад, ризики, які пов'язані з нестабільністю внутрішньополітичної ситуації у країні, куди спрямовуються інвестиції) не підлягають переданню страховим компаніям. Страхування таких ризиків здійснюється через

створення державних гарантійних фондів, які мають забезпечити певні гарантії інвестицій в економіку країни.

2. Диверсифікація інвестиційних ризиків – це інвестування фінансових ресурсів у більш ніж один вид активів, тобто процес розподілу інвестицій між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо між собою не пов'язані.

3. Лімітування концентрації інвестиційного ризику – це встановлення відповідних внутрішніх нормативів у процесі розробки політики здійснення реального інвестування. Система таких нормативів може включати:

- граничний розмір (питому вагу) позикових коштів, що використовуються для реалізації реальних інвестиційних проектів;
- мінімальний розмір (питому вагу) інвестиційних активів у високоліквідній формі та інші.

4. Хеджування інвестиційних ризиків – це процес страхування виникнення можливих збитків шляхом перенесення ризику зміни ціни з однієї особи на іншу.

5. Розподіл інвестиційних ризиків – це часткове передання партнерам ризиків за операціями з інвестиційної діяльності. Передання (трансферт) ризику третім особам передбачає передання відповідальності за ризик від трансферера (сторони, що передає ризик) до трансфери (сторони, що приймає ризик).

6. Придбання додаткової інформації для запобігання та зменшення дії ризикових факторів.

Застосування кожного з методів потребує виконання певних умов (наприклад, додаткові витрати часу), які інвестор може не прийняти. Порівняльну характеристику методів нейтралізації інвестиційних ризиків подано у табл. 9.2.

Таблиця 9.2

Характеристика методів нейтралізації інвестиційних ризиків суб'єкта господарювання

Метод нейтралізації інвестицій- них ризиків	Визначення методу нейтралізації інвестиційних ризиків	Переваги	Недоліки
1	2	3	4
Страхування	Завчасне зовнішнє резервування ресурсів, спрямованих на компенсацію збитків від майбутніх можливих втрат, що викликані реалізацією певних ризиків інвестиційного проекту	Найбільш поширений, ефективний метод, не потребує додаткових витрат часу	Додаткові фінансові витрати на сплату страхового внеску
Диверсифікація	Розподіл інвестицій за різними фінансовими інструментами, що призведе до зниження ризику або створення єдиного інвестиційного портфеля з альтернативною регіональною або галузевою спрямованістю	Відсутні додаткові фінансові витрати; обмежує ризик, що пов'язаний з володінням одним активом (видом діяльності, постачальником)	Забезпечення балансу між ризиком і прибутком, що є трудомісткою процедурою; додаткові витрати часу; можливий неправильний вибір об'єктів
Лімітування	Установлення граничних максимальних або мінімальних значень внутрішніх показників проекту з метою зниження ризику	Обмеження збитків до певного прийнятного рівня; не складний у застосуванні	Обмежує одержання можливих прибутків

Продовж. табл. 9.2

1	2	3	4
Хеджування	Різновид страхування, що передбачає відкриття угод на одному ринку для компенсації впливу цінових ризиків рівній, але протилежній, позиції на іншому ринку	Дає змогу зафіксувати прибуток на певному рівні	Відмова від можливості отримання додаткового прибутку
Розподіл	Заснований на частковому трансферті (переданні) ризиків партнерам за окремими інвестиційними операціями	Господарським партнерам передається та частина проектних ризиків, за якою вони мають більше можливостей нейтралізації їхніх негативних наслідків	Відмова від можливості отримання додаткового прибутку
Придбання додаткової інформації	Придбання інформації для запобігання та зменшення дії ризикових факторів	Зниження ризику за рахунок зменшення невизначеності	Додаткові грошові витрати, пов'язані з придбанням інформації

На оперативному рівні відбувається прийняття рішень щодо запобігання або відшкодування збитків під час реалізації проекту (наприклад, технічні помилки або помилки у роботі персоналу, порушення терміну або недотримання цілей інвестиційного проекту), моніторинг відхилень результатів поточної інвестиційної діяльності від запланованих показників у режимі реального часу. Тобто, відбувається поточний контроль виконання антиризикових заходів щодо усунення негативних фінансових наслідків виявлених ризиків та факторів, які здатні збільшити ризик.

РОЗДІЛ 10

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

§ 10.1. Управління фінансовими ризиками у системі ризик-менеджменту суб'єкта господарювання

Понятійний апарат у сфері управління фінансовими ризиками суб'єкта господарювання є доволі обширним і складається з: ризик-менеджменту, управління ризиками, системи управління фінансовими ризиками, моделі управління фінансовими ризиками тощо. Окремі визначення цих понять є такими:

1. Ризик-менеджмент – це система управління ризиком і фінансовими відносинами, що виникають у процесі управління (автор – І. Т. Балабанов).

2. Ризик-менеджмент – це система заходів організаційно-фінансового характеру, об'єднаних спільною ідеєю та спрямованих на усунення, попередження настання випадкових (непередбачуваних) подій, обмеження, мінімізацію втрат, пов'язаних з ними, а також їх фінансування (автор – Р. В. Пікус).

3. Управління ризиком – це цілеспрямований пошук засобів та організація роботи з метою зниження ризиків, а також для збільшення віддачі у невизначеній господарській ситуації, отримання максимального прибутку за оптимального, прийнятного для власників підприємства співвідношення прибутку та ризику (автор – В. М. Гранатуров).

4. Управління ризиками – це сукупність методів, прийомів і засобів, застосування яких дає змогу в певній мірі прогнозувати виникнення ризикових подій та вживати заходи щодо усунення чи зниження негативних наслідків таких подій (автор – І. Ю. Івченко).

5. Управління ризиками – це діяльність, яка пов'язана з виявленням економічних ризиків на підприємстві, визначенням

прийняттого рівня таких ризиків, застосуванням комплексу заходів для запобігання втратам та зменшення цих втрат (автор – В. В. Лук'янова).

6. Система управління фінансовими ризиками – це складова системи управління фінансами підприємства. Головна мета функціонування системи управління фінансовими ризиками полягає у забезпеченні фінансової безпеки підприємства у процесі його розвитку та запобіганні можливого зниження ринкової вартості підприємства (автор – І. О. Бланк).

7. Модель управління фінансовими ризиками – це специфічний функціонально-організаційний блок у структурі моделі фінансового менеджменту, що відповідає за виявлення, ідентифікацію, оцінку та нейтралізацію фінансових ризиків у процесі здійснення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, а також сукупного ризику фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання у ринковому середовищі (автор – І. А. Поддєрьогін).

Ризик-менеджмент – це система управління ризиками, що передбачає застосування методів та інструментів, спрямованих на виявлення, ідентифікацію ризиків, розрахунок ймовірності їх виникнення, оцінку (через визначення можливого розміру фінансових втрат) і нейтралізацію ризиків. Ризик-менеджмент здійснюють згідно з політикою управління ризиками – системою цілей та завдань управління ризиками, а також сукупністю методів і засобів досягнення цілей та виконання завдань.

Управління ризиками здійснюється з метою забезпечення адаптації діяльності суб'єкта господарювання до мінливих умов зовнішнього середовища шляхом прийняття гнучких і своєчасних управлінських рішень. У результаті відбуваються перетворення у внутрішньому середовищі суб'єкта господарювання відповідно до нових умов його діяльності. Водночас, прийняття оптимального управлінського рішення у процесі оцінки ризикової ситуації сприятиме обмеженню її у діяльності суб'єкта господарювання. Головним завданням управління ризиками є встановлення оптимального їх рівня на основі врахування чинників зовнішнього та внутрішнього середовища діяльності суб'єкта господарювання.

Процес ризик-менеджменту проходить за такими етапами:

1. Аналіз ризиків – це комплексна діагностика ризиків зі застосуванням різних методів (емпіричного, статистичного, спостереження, документального обігу тощо). Діагностика ризиків передбачає виявлення та ідентифікацію зовнішніх і внутрішніх чинників, що впливають на виникнення та загострення ризикової ситуації. Діагностика ризикової ситуації охоплює її детальний аналіз, розробку альтернативних варіантів прийняття управлінського рішення та оцінку кожного з них, вибір оптимального управлінського рішення. За результатами діагностики складається портфель ризиків.

На цьому етапі здійснюють такі заходи: ідентифікацію ризиків або їх якісний аналіз; оцінювання ризиків за допомогою кількісних методів, тобто квантифікацію; визначення на основі загальної оцінки ризиків послідовності подальших дій. Ідентифікація ризику – це систематичне виявлення джерел ризику, визначення факторів ризику, здійснення їх класифікації та попередньої оцінки значущості кожного з цих факторів. При кількісному аналізі ризиків встановлюють кількісні значення ймовірності виникнення ризикових подій та їхніх наслідків, здійснюють кількісну оцінку ступеня ризику.

2. Контроль за ризиками – це здійснення заходів, які передбачають повне або часткове усунення ризиків. Такими заходами можуть бути: уникнення ризику (фактичне ухилення від ризикованої діяльності); зменшення (мінімізація) ризику за допомогою здійснення превентивних дій; обмеження (локалізація) ризику шляхом застосування адміністративних прийомів; розсіювання (поділ) ризику (операції з диверсифікації портфеля активів).

На цьому етапі також можуть здійснюватися такі дії: моніторинг ризиків, визначення ризиків, що залишилися; своєчасне виявлення та заміна прийнятих неефективних заходів на ефективні; оцінка ефективності заходів з мінімізації ризиків.

3. Фінансування ризиків – це покриття негативних наслідків ризиків фінансовими засобами. Воно може здійснюватися такими способами: самофінансування ризиків; передавання ризиків іншому суб'єкту господарювання на платній основі згідно з попередньою взаємною домовленістю (страхування).

Суть управління фінансовими ризиками досліджують у широкому та вузькому значеннях. У широкому значенні управління фінансовими ризиками передбачає проходження всіх стадій ризик-менеджменту (виявлення, ідентифікація фінансових ризиків, розрахунок ймовірності їх виникнення, оцінка та нейтралізація таких ризиків). У вузькому значенні управління фінансовими ризиками зводиться тільки до здійснення заходів з їх нейтралізації.

Між ризик-менеджментом і управлінням фінансовими ризиками наявний взаємозв'язок, відображений на рис. 10.1. Управління фінансовими ризиками є складовою частиною ризик-менеджменту.

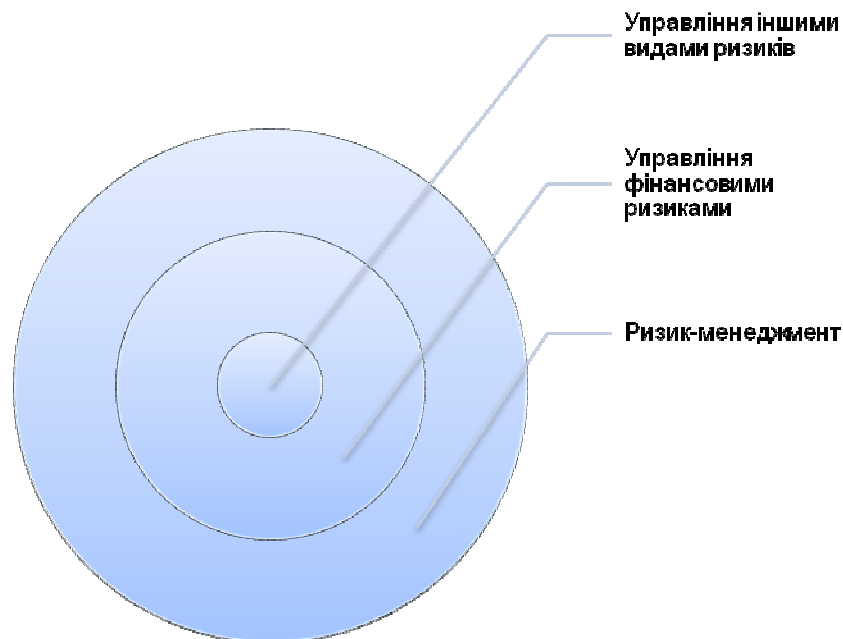


Рис. 10.1. Управління фінансовими ризиками у системі ризик-менеджменту

Управління фінансовими ризиками суб'єкта господарювання здійснюється за відповідними етапами, на кожному з яких виконуються певні завдання. У цілому на систему управління фінансовими ризиками суб'єкта господарювання покладено виконання таких завдань:

1. Ідентифікація фінансових ризиків – встановлення складу основних видів фінансових ризиків, які супроводжують фінансову діяльність суб'єкта господарювання. Тобто, це завдання полягає у

встановленні окремих видів ризиків, які притаманні різним фінансовим операціям, визначенні рівня концентрації фінансових ризиків у розрізі деяких напрямків фінансової діяльності, здійсненні постійного нагляду за факторами зовнішнього впливу. За результатами виконання цього завдання має бути визначено загальне коло наявних фінансових ризиків у діяльності суб'єкта господарювання.

2. Оцінка фінансових ризиків – визначення ймовірності виникнення цих ризиків і фінансових наслідків їх впливу. При виконанні цього завдання важливо сформулювати достовірну інформаційну базу для проведення такої оцінки, здійснити вибір сучасних методів і засобів оцінки ймовірності виникнення фінансових ризиків, визначити розмір фінансового збитку, який може бути нанесено суб'єкту господарювання при можливому настанні ризикового випадку.

3. Нейтралізація фінансових ризиків – здійснення заходів, які спрямовані на зменшення ймовірності виникнення цих ризиків і фінансових наслідків їх впливу. В процесі виконання цього завдання необхідно: по-перше, забезпечити мінімізацію рівня фінансового ризику по відношенню до передбачуваного рівня дохідності фінансових операцій (наприклад, шляхом розподілу фінансових ризиків серед партнерів з фінансової операції); по-друге, забезпечити мінімізацію можливих фінансових втрат при настанні ризикового випадку (наприклад, шляхом формування внутрішніх резервних грошових фондів).

Управління фінансовими ризиками суб'єкта господарювання має базуватися на таких основних принципах:

– необхідність усвідомлення наявності фінансових ризиків і можливості управління ними. Оскільки фінансовий ризик – об'єктивне явище, що супроводжує більшість господарських операцій, то необхідно свідомо «йти на ризик» для отримання доходу від здійснення таких операцій, при цьому застосовуючи методи його нейтралізації;

– здатність фінансових ризиків виконувати роль об'єктів управління. До складу портфеля фінансових ризиків мають бути включені переважно ті ризики, які підлягають нейтралізації у процесі управління ними. Ризики, які не підлягають управлінню (наприклад,

ризиків форс-мажорної групи), можна тільки передати зовнішньому страховику;

– незалежність управління окремими видами фінансових ризиків. Оскільки фінансові втрати за окремими видами фінансових ризиків є різними, тобто не залежать одні від одних, то такі види ризиків повинні нейтралізуватися індивідуально;

– врахування типу поведінки суб'єкта господарювання. Основними типами поведінки суб'єкта господарювання є такі: неприйнятність фінансового ризику (уникнення ризику навіть у тих випадках, коли зростання його рівня буде покриватися додатковим обсягом доходу); нейтральне відношення до фінансового ризику (прийняття ризику тільки у тому випадку, коли буде можливість покрити його додатковим обсягом доходу); прийнятність фінансового ризику (прийняття ризику навіть у тих випадках, коли немає додаткового доходу в достатньому обсязі для його покриття);

– зіставність рівня фінансових ризиків з рівнем дохідності фінансових операцій. Рівень фінансових ризиків не повинен перевищувати відповідного рівня дохідності фінансових операцій за шкалою «дохідність-ризик»;

– зіставність рівня фінансових ризиків з фінансовими можливостями суб'єкта господарювання. Очікувана величина фінансових втрат за певного рівня фінансового ризику повинна відповідати обсягу капіталу, що спрямовується на внутрішнє страхування такого ризику;

– економічність управління фінансовими ризиками. Затрати на нейтралізацію фінансових ризиків не повинні перевищувати обсяг можливих фінансових втрат за такими ризиками.

§ 10.2. Управління фінансовими ризиками підприємства

§ 10.2.1. Основні етапи управління фінансовими ризиками на підприємстві

Процес управління ризиками на підприємстві здійснюється за рядом етапів. Вони проходять за такою послідовністю: виявлення та аналіз об'єктивних і суб'єктивних факторів, які впливають на виникнення того чи іншого виду ризику; оцінка конкретного виду ризику з фінансової позиції; встановлення допустимого рівня ризику; дослідження окремих операцій з урахуванням вибраного рівня ризику; розроблення і реалізація заходів зі зниження ризику.

Основними етапами процесу управління фінансовими ризиками на підприємстві є такі: ідентифікація фінансових ризиків; оцінка фінансових ризиків; нейтралізація фінансових ризиків. Кожен з цих етапів є важливим і відповідальним, а їх послідовне проходження дає змогу досягти цілі управління фінансовими ризиками підприємства.

З основними етапами процесу управління фінансовими ризиками на підприємстві можна ознайомитися на рис. 10.2.

Першому етапу управління фінансовими ризиками підприємства має передувати формування інформаційної бази. До інформаційної бази можуть бути включені дані про фінансову стійкість і платоспроможність потенційних дебіторів (покупців продукції), фінансовий потенціал партнерів підприємства з інвестиційної діяльності, зміни у кон'юктурі фінансового ринку тощо. Через недостатню та неякісну інформаційну базу може бути знижена ефективність ризик-менеджменту в цілому.

Процес ідентифікації фінансових ризиків підприємства розпочинається з дослідження факторів, які впливають на рівень фінансових ризиків. Такі фактори поділяють на об'єктивні (фактори зовнішнього характеру) та суб'єктивні (фактори внутрішнього характеру).

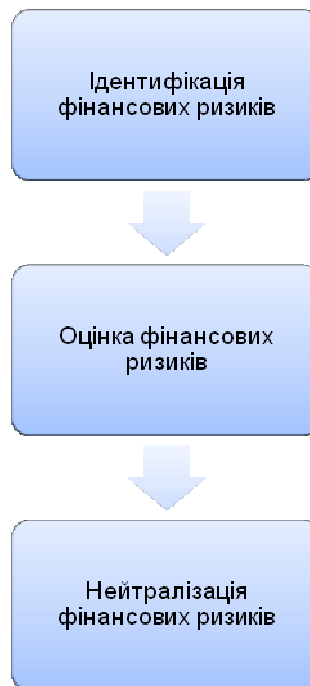


Рис. 10.2. Етапи управління фінансовими ризиками підприємства

До об'єктивних факторів відносять такі: рівень економічного розвитку країни, особливості державного регулювання фінансової діяльності підприємства, темпи інфляції в країні, кон'юнктура попиту та пропозиції на фінансовому ринку, масштаби конкуренції в окремих сегментах фінансового ринку, стан криміногенної ситуації в країні (регіоні), фактори форс-мажорної групи.

До складу суб'єктивних факторів зараховують наступні: фінансовий менталітет власників і менеджерів у політиці допустимого рівня ризику, величина власного капіталу, структура капіталу, склад активів підприємства, достатність інформаційної бази фінансового менеджменту, рівень кваліфікації фінансових менеджерів тощо.

Важливе завдання, яке виконується на першому етапі, полягає у здійсненні оцінки зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства з метою виявлення можливих джерел його фінансових ризиків, а також факторів, які спричиняють виникнення останніх. Найбільш поширеними з них є такі: недостатність і неякісність управлінської інформації, непередбачуваність поведінки ділових партнерів та інших контрагентів, невизначеність змін у кон'юктурі товарних і фінансових ринків та інші.

На етапі ідентифікації фінансових ризиків встановлюють фінансові ризики, які супроводжують операційну, фінансову та інвестиційну види діяльності підприємства, а також основні господарські операції. Спершу визначають склад систематичних фінансових ризиків підприємства. Потім складають перелік несистематичних фінансових ризиків підприємства (ризик зниження фінансової стійкості, ризик неплатоспроможності, структурний ризик, кредитний ризик тощо). Насамкінець формують загальний портфель фінансових ризиків підприємства. По закінченні цього етапу важливо визначити сфери найбільш ризикових видів і напрямків фінансової діяльності підприємства.

На етапі оцінки фінансових ризиків визначають величину збитків, яких може зазнати підприємство, а також ймовірність їх отримання. На цьому етапі важливо виділити такі підетапи:

- 1) визначення ймовірності виникнення фінансових ризиків підприємства за допомогою відповідних методів;
- 2) визначення величини ймовірних фінансових втрат при виникненні фінансових ризиків підприємства;
- 3) визначення загального вихідного (початкового) рівня фінансових ризиків за окремими фінансовими операціями або видами фінансової діяльності підприємства.

Перед здійсненням нейтралізації фінансових ризиків підприємства необхідно: а) оцінити можливості зниження вихідного (початкового) рівня та вартості фінансових ризиків; б) встановити гранично допустимий рівень фінансових ризиків за окремими господарськими операціями та видами господарської діяльності підприємства; в) здійснити вибір між прийняттям фінансового ризику або його уникненням.

На етапі нейтралізації фінансових ризиків здійснюють заходи, спрямовані на зменшення величини збитків підприємства та ймовірності їх отримання. Іншими словами, на цьому етапі застосовують методи управління фінансовими ризиками, за допомогою яких забезпечують:

- ухилення від фінансових ризиків (через відмову від роботи з неперевіреними партнерами, відмову від ризикованих проектів тощо);

- локалізацію фінансових ризиків (шляхом створення окремих бізнес-одиниць для виконання ризикованих проектів);
- диверсифікацію фінансових ризиків (наприклад, диверсифікацію видів діяльності, постачання і збуту тощо);
- запобігання фінансових ризиків (шляхом стратегічного планування діяльності, прогнозування зовнішньої ситуації тощо).

Насамкінець важливо здійснити оцінку результативності нейтралізації, а також організувати моніторинг фінансових ризиків підприємства. Зокрема, моніторинг фінансових ризиків здійснюється за такими напрямками: а) моніторинг факторів, які спричиняють фінансові ризики; б) моніторинг реалізації заходів з нейтралізації ймовірних негативних наслідків фінансових ризиків; в) моніторинг бюджету затрат на управління фінансовими ризиками; г) моніторинг результатів здійснення ризикованих фінансових операцій та видів фінансової діяльності.

Функція контролю, яка реалізується впродовж процесу управління фінансовими ризиками підприємства, дає змогу встановити, чи правильно були вибрані методи для нейтралізації фінансових ризиків, чи змінилися умови господарської діяльності підприємства, що вимагає застосування інших методів управління фінансовими ризиками.

§ 10.3. Управління фінансовими ризиками банківської установи

§ 10.3.1. Управління фінансовими ризиками у системі ризик-менеджменту в банку

Ризик-менеджмент – це система управління ризиками, яка включає стратегію й тактику управління, направлені на досягнення основних бізнес-цілей банку. Його проводять з метою сприяння підвищенню вартості власного капіталу банку одночасно зі забезпеченням досягнення цілей зацікавлених сторін (клієнтів і

контрагентів, керівників, працівників, спостережної ради та акціонерів (власників) тощо).

У процесі своєї діяльності банк постійно здійснює збалансування співвідношення «ризик – дохідність», коли переважає один з критеріїв. При цьому банк може перебувати в одній з трьох зон:

1. Зона недостатньої дохідності – банк відмовляється від надання ризикових кредитів і при цьому не забезпечується мінімальним доходом.

2. Зона невиправданого ризику – банк погоджується на неприйнятний ризик і при цьому не отримує великих доходів, як було заплановано.

3. Зона безпечного функціонування – банк приймає допустимий ризик і забезпечує себе мінімальним доходом.

Керівництво банку прагне зробити все можливе, щоб не перебувати тривалий час у перших двох зонах, що загрожує погіршенням фінансового стану банку.

У процесі ризик-менеджменту необхідно керуватися певними положеннями. По-перше, ризики мають бути на допустимому рівні, встановленому спостережною радою. По-друге, рішення з прийняття ризику мають відповідати стратегічним завданням діяльності банку. По-третє, очікувана дохідність має компенсувати прийнятий ризик. По-четверте, розподіл капіталу має відповідати розмірам ризиків, які загрожують банку.

Процес управління ризиком зводиться до здійснення дій, які спрямовані на підтримання такого рівня ризику, що відповідає поставленим цілям управління. Таких цілей може бути дві: 1) підтримання ризику на рівні, не вищому від заданого; 2) мінімізація ризику при деяких заданих умовах, наприклад, при заданому рівні прибутку.

В організаційній структурі банку система ризик-менеджменту відокремлена від системи внутрішнього нагляду (підсистем внутрішнього контролю і внутрішнього аудиту). Місце підсистеми управління ризиками в організаційній структурі банку відображено на рис. 10.3.

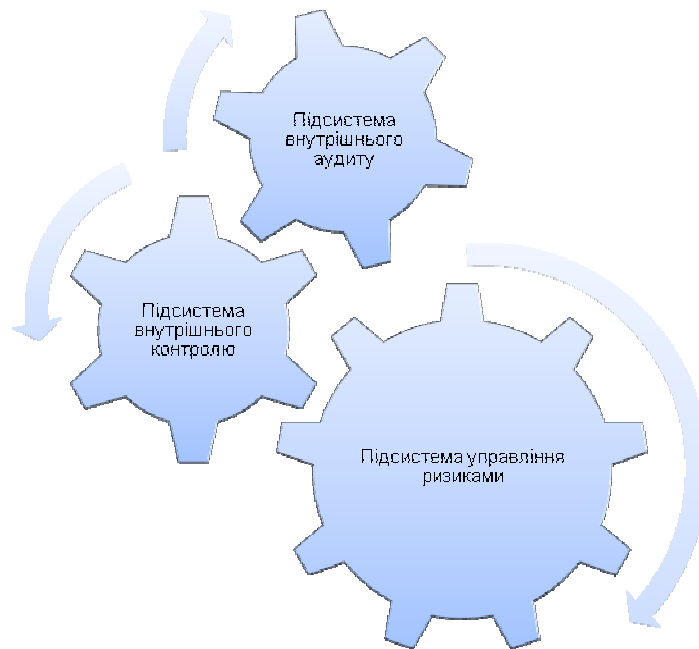


Рис. 10.3. Місце підсистеми управління ризиками в організаційній структурі банку

Здійснення заходів з внутрішнього контролю має на меті забезпечити належне дотримання вимог законодавства і нормативно-правових актів, виконання договірних та інших зобов'язань, дотримання положень і процедур, правил та норм, а також відповідної ділової поведінки.

Служба внутрішнього аудиту – це орган оперативного контролю спостережної ради, який здійснює нагляд за функціонуванням системи внутрішнього контролю у банку. Служба внутрішнього аудиту не бере безпосередньої участі у процесі ризик-менеджменту. Вона повинна здійснювати аудит процесів і процедур банку з ризик-менеджменту, а також оцінювати достатність і ефективність системи внутрішнього контролю банку в частині ризик-менеджменту тощо.

Компонентом системи ризик-менеджменту в банку є управління фінансовими ризиками. Суть управління фінансовими ризиками (тобто ризиками, які піддаються кількісній оцінці) зводиться до мінімізації цих ризиків. Процес управління фінансовими ризиками не має на меті уникнути їх, а спрямований на забезпечення отримання банком відповідної винагороди за прийняття ризику. Тобто, у банківській діяльності ризик потрібно передбачати і знижувати його до мінімального рівня.

Ефективне функціонування системи ризик-менеджменту в банку забезпечується через застосування процедур ідентифікації, кількісної та якісної оцінки ризиків, а також інструментів управління ними. До найбільш поширених інструментів управління ризиками відносять їх виключення, передання та зменшення.

§ 10.3.2. Етапи управління фінансовими ризиками банку

Ризик-менеджмент у банку – це процес, за допомогою якого банк виявляє (ідентифікує) ризики, проводить оцінку їх величини, здійснює контроль і моніторинг усіх видів ризиків.

Згідно зі світовою практикою ризик-менеджмент у банку реалізується через проходження чотирьох етапів у такій послідовності:

- 1) ідентифікація (виявлення) ризику;
- 2) кількісна та якісна оцінка (вимірювання) ризику;
- 3) контроль за ризиком;
- 4) моніторинг ризику.

За такими ж етапами здійснюється ризик-менеджмент у вітчизняній банківській практиці, проте на деталізованій основі, тобто з виділенням підетапів на кожному з етапів, а саме:

1. З'ясування суті ризиків. На цьому етапі визначають суть ризиків та їхні класифікаційні групи, а також окреслюють стратегічні й тактичні цілі банку в сфері управління його діяльністю з урахуванням ризиків. Банк оцінює ймовірність виникнення всієї сукупності ризиків незалежно від того, чи будуть вони впливати на його фінансовий стан.

2. Виявлення та ідентифікація ризиків. На цьому етапі виявляють ризики, тобто розкривають суть наявних ризиків і ризиків, які можуть виникнути згодом. Після цього ризики ідентифікують, тобто відносять їх до тієї чи іншої класифікаційної групи. При цьому важливо встановити чинники, які призводять до виникнення тих чи інших видів ризиків.

3. Квантифікація ризиків. На цьому етапі проводять оцінку ризиків за допомогою попередньо вибраних методів, тобто їх кількісне вимірювання (квантифікацію), у результаті чого визначають ймовірність і розмір можливих втрат. На третьому етапі варто порівняти реальний та допустимий рівні ризиків і встановити ті ризики, які може прийняти банк, а також з'ясувати, чи виправдає очікувана дохідність відповідний ризик.

4. Вибір та застосування методів і прийомів для впливу на ризики. На цьому етапі вибирають і застосовують методи та прийоми для впливу на ризики. Якщо фактичний ризик перевищує межі допустимого ризику, то його слід знизити, застосувавши відповідні методи і прийоми управління. Якщо фактичний ризик не перевищує межі допустимого ризику, то варто перейти до шостого етапу процесу ризик-менеджменту в банку.

5. Моніторинг ризиків. На цьому етапі здійснюють моніторинг ризиків – незалежну оцінку ризиків та контроль за ними. Його реалізують через внутрішній та зовнішній аудит, а також надання структурними підрозділами банку й окремими посадовими особами інформаційних звітів.

6. Контроль за ризиками. На цьому етапі здійснюють контроль за ризиками, що передбачає встановлення обмежень та доведення їх до виконавців за допомогою положень, стандартів і процедур. Оперативний контроль за рівнем ризиків належить до обов'язків менеджерів, а стратегічний контроль за діяльністю банку можуть здійснювати тільки його керівники та власники.

7. Оцінка результатів управління ризиками. На цьому етапі менеджери банку формулюють висновки та пропозиції, даючи таким чином оцінку результатів управління ризиками. Насамкінець приймаються відповідні управлінські рішення з урахуванням ризиків.

Процес управління фінансовими ризиками банку здійснюється за такими етапами: ідентифікація (виявлення) фінансових ризиків; кількісна та якісна оцінка (вимірювання) фінансових ризиків; мінімізація фінансових ризиків; контроль за фінансовими ризиками; моніторинг фінансових ризиків. Названі етапи управління фінансовими ризиками проходять у визначеній послідовності.

На рис. 10.4 відображено етапи процесу управління фінансовими ризиками банку.

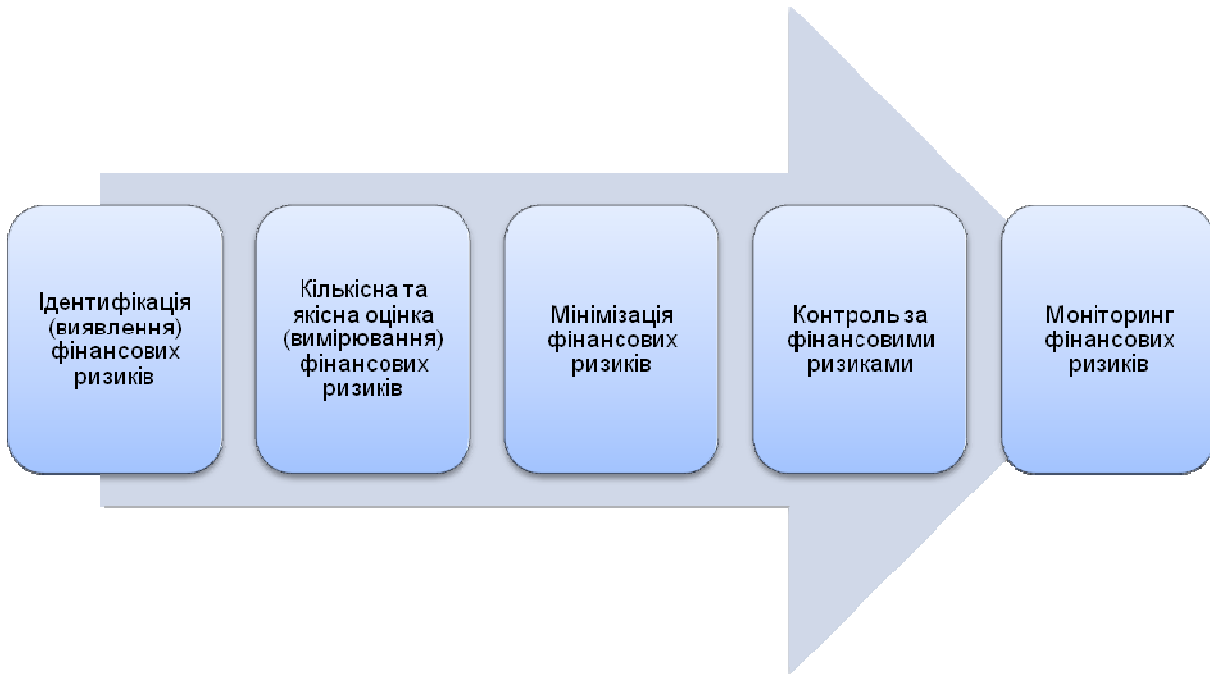


Рис. 10.4. Етапи процесу управління фінансовими ризиками банку

У процесі аналізу фінансових ризиків відбувається виявлення цих ризиків, а також проводиться оцінка їх величини. Ідентифікація фінансових ризиків передбачає визначення джерел й сфери розповсюдження цих ризиків. Оцінка фінансових ризиків здійснюється та (або) підтверджується незалежною службою – підрозділом з ризик-менеджменту банку. Такий аналіз повинен реалізовуватися постійно як на рівні банківської установи у цілому, так і на рівні окремих її підрозділів.

За результатами оцінки фінансових ризиків здійснюють мінімізацію таких ризиків, що передбачає зниження рівня фінансових ризиків за допомогою застосування спеціальних методів управління ними. На рівні банківської установи можуть прийматися рішення щодо застосування таких методів впливу на ризики: уникнення ризику, тобто відмова від його прийняття; мінімізація ризику, зокрема шляхом передання (трансферту) ризику іншим особам (через похідні фінансові інструменти або страхування); установлення лімітів на експозицію⁹ банку та інші.

⁹ Експозиція – це міра оцінки уразливості банку до ризиків.

На етапі контролю за фінансовими ризиками банк повинен розробляти відповідні нагальні заходи у формі плану дій на випадок кризових обставин, який підлягає регулярному оновленню і тестуванню. Такий план дій є невід'ємною складовою частиною механізму контролю за ризиками банку.

Моніторинг фінансових ризиків – це система заходів, спрямованих на здійснення контролю за ризиковим об'єктом і своєчасне реагування на можливі зміни показників діяльності банку. В організаційній структурі банку функція моніторингу фінансових ризиків покладається на підрозділ з ризик-менеджменту.

§ 10.3.3. Учасники процесу управління фінансовими ризиками у банку

Ризик-менеджмент у банку може бути організований за однією з трьох моделей. Перша модель передбачає діяльність відповідних відділів банку, друга модель – роботу зовнішніх консультантів, а третя модель – функціонування спеціально призначеного відділу в сфері управління ризиками.

1. Управління ризиками у межах своєї компетенції здійснюють відділи банку. До таких відділів банку відносять: кредитний відділ (ризик-менеджмент кредитів), депозитний відділ (ризик-менеджмент депозитів), відділ розрахунково-касових операцій (ризик-менеджмент касових операцій), відділ цінних паперів (ризик-менеджмент фінансових інвестицій), відділ валютних операцій (ризик-менеджмент валютних операцій).

2. У процес управління ризиками залучаються зовнішні консультанти (ризик-аудитори, незалежні аудитори, консалтингові фірми), які здійснюють оцінку ризиків, готують звітну аналітичну інформацію з власними висновками та пропозиціями, що спрямовують до правління і спостережної ради банку. Інформацію про наявні та можливі ризики зовнішні консультанти отримують від відділів банку (кредитного, депозитного, розрахунково-касових операцій, цінних

паперів, валютних операцій). Такий процес управління ризиками називають пасивним ризик-менеджментом у банку.

3. Активний ризик-менеджмент у банку передбачає створення спеціально призначеного відділу в його організаційній структурі. До обов'язків такого відділу відносять здійснення координації процесу управління ризиками та надання періодичної звітності правлінню і спостережній раді банку про виконану роботу. В своїй роботі даний відділ співпрацює з відділами банку (кредитним, депозитним, розрахунково-касових операцій, цінних паперів, валютних операцій).

Процес управління фінансовими ризиками у банківській установі повинен охоплювати всі її структурні рівні – від управлінського рівня (спостережної ради і правління) до рівня, на якому безпосередньо приймаються та (або) генеруються фінансові ризики.

У процес управління фінансовими ризиками повинні залучатися такі функціональні та структурні підрозділи банківської установи: спостережна рада; правління; підрозділ (департамент, управління, відділ) з ризик-менеджменту; фронт-офіси; бек-офіси. Кожен з цих підрозділів виконує покладені на нього функції у сфері управління фінансовими ризиками.

Головних учасників процесу управління фінансовими ризиками у банку зображено на рис. 10.5.

Спостережна рада як орган банку, який представляє інтереси його власників, визначає стратегію банку в частині ризик-менеджменту. З членів спостережної ради може формуватися комітет з ризик-менеджменту. Члени цього комітету повинні мати достатнє розуміння процесу ризик-менеджменту, в тому числі методів і прийомів виявлення та кількісної оцінки ризиків; розуміти всі ризики, які загрожують банку або які можуть з'явитися у його діяльності надалі; передбачати та планувати потребу банку в капіталі, виходячи з його поточного й очікуваного профілю ризиків¹⁰. Окрім цього, комітет з ризик-менеджменту повинен:

¹⁰ На профіль ризиків банку впливає його спеціалізація на певних видах послуг. Наприклад, банку, який активно функціонує на ринку кредитування підприємств нефінансового сектору, на міжбанківському ринку, на ринку споживчого кредитування, найбільше загрожують кредитні ризики, а банку, що вкладає значні ресурси у фондовий ринок, – ринковий ризик.

- визначати підрозділи, які задіяні у процес ризик-менеджменту;
- забезпечувати незалежність функцій ризик-менеджменту від функцій внутрішнього нагляду (внутрішнього контролю і внутрішнього аудиту);
- готувати проект рішення спостережної ради щодо визначення стратегії банку в частині ризик-менеджменту тощо.



Рис. 10.5. Учасники процесу управління фінансовими ризиками у банку

Правління як виконавчий орган банку несе відповідальність за безпосередню організацію і реалізацію процесу ризик-менеджменту в банку. Правління банку повинно:

- забезпечувати розроблення і відображення у внутрішньо-банківських нормативних документах власного бачення класифікації ризиків та їх визначень (карти ризику);
- забезпечувати розроблення і затверджувати внутрішньо-банківські нормативні документи щодо управління окремими ризиками, у тому числі щодо їх прийняття, обмеження, уникнення, страхування та хеджування;
- забезпечувати розроблення і затверджувати внутрішньо-банківські положення та процедури щодо кількісної й якісної оцінки ризиків;

– розробляти та застосовувати процедури і засоби контролю за процесом управління ризиками, забезпечувати здійснення моніторингу дотримання цих процедур і засобів контролю тощо.

Підрозділ з ризик-менеджменту – це структурний підрозділ банку, в якому зосереджені функції управління ризиками. Основною вимогою до цього підрозділу банку є його повна незалежність (структурна та фінансова) від підрозділів, що безпосередньо приймають ризики (фронт-офісів) і підрозділів, які реєструють факт прийняття ризику та контролюють його величину (бек-офісів). До функцій підрозділу з ризик-менеджменту належать такі:

– забезпечення проведення кількісної та якісної оцінки чи формалізованого аналізу на основі визначених показників тих ризиків, які загрожують банку або які можуть з'явитися у його діяльності надалі;

– підготовка загального опису ризикових позицій¹¹;

– надання рекомендацій на розгляд правління щодо подальшої тактики роботи з ризиками, у тому числі за допомогою встановлення лімітів та інших обмежень, до заборони проведення операції;

– надання рекомендацій спостережній раді та правлінню щодо потрібних вимог до капіталу для покриття неочікуваних збитків і збитків, пов'язаних з ризиками, виявленими та вимірними з використанням методики найгіршого сценарію тощо.

¹¹ Позиція (у загальному розумінні) – це різниця між активами і зобов'язаннями банку.

§ 10.4. Управління фінансовими ризиками страхової компанії

§ 10.4.1. Організація та функціонування системи управління ризиками страхової компанії

З метою уніфікації практичної реалізації ризик-менеджменту страховими компаніями в Україні Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, у 2014 р. було затверджено «Вимоги до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика».

Страховик зобов'язаний запровадити систему управління ризиками, яка передбачає розробку стратегії управління ризиками та забезпечення її практичної реалізації. Стратегія управління ризиками страховика затверджується рішенням наглядової ради або виконавчого органу страховика (якщо наглядова рада не створена).

Стратегія управління ризиками страховика включає:

- 1) мету управління ризиками;
- 2) визначення основних принципів управління ризиками;
- 3) визначення ризиків у страховика з урахуванням вимог законодавства;
- 4) карту ризиків (перелік ризиків із зазначенням показників ймовірності настання подій, які пов'язані з ризиками, та чутливості страховика до них);
- 5) визначення допустимих меж ризиків;
- 6) опис процедур управління ризиками;
- 7) опис механізму виявлення і оцінки ризиків як систематичного процесу, який включає аналіз нових та переоцінку існуючих ризиків;
- 8) опис механізму забезпечення платоспроможності страховика згідно зі законодавством та загальної величини ризиків страхової організації;
- 9) опис розмежування функцій та відповідальності у процесі управління ризиками, визначення осіб, відповідальних за перегляд ефективності стратегії управління ризиками;

10) порядок взаємодії між наглядовою радою, виконавчим органом страховика та структурним підрозділом страхової організації (або призначеним працівником), що здійснює оцінку ризиків страховика у процесі управління ризиками.

У випадку суттєвих змін у діяльності страхової компанії (наприклад, введення нових страхових програм, змін у видах страхування тощо) страховик має переглянути і при необхідності внести зміни до стратегії управління ризиками страховика.

Відповідальним за практичну реалізацію основних елементів зазначеної стратегії є виконавчий орган страховика, що здійснює:

- розподіл повноважень, функцій, обов'язків та відповідальності за управління ризиками між усіма організаційними рівнями і підрозділами страховика;

- забезпечення розроблення та затвердження внутрішніх документів, що регламентують управління ризиками при здійсненні андеррайтингу, управлінні активами і пасивами, формуванні страхових резервів, інвестиційній діяльності, перестрахованні;

- забезпечення ефективності та адекватності внутрішніх документів шляхом внесення до них відповідних змін у відповідь на зміни внутрішніх чи зовнішніх чинників;

- забезпечення розробки і затвердження внутрішніх положень й процедур з приводу визначення кількісних характеристик ризику і здійснення періодичного перегляду (щонайменше один раз на рік) таких процедур та положень з метою їх актуалізації;

- створення окремого підрозділу для оцінки ризиків (або призначення працівника, відповідального за їх оцінку) і здійснення контролю за його діяльністю;

- забезпечення постійного підвищення кваліфікації працівників шляхом вивчення найкращого досвіду щодо управління ризиками;

- забезпечення дотримання вимог стосовно платоспроможності з урахуванням рівня прийнятих ризиків.

Підрозділ страхової організації або відповідний призначений працівник, який виконує функції з оцінки ризиків, є відповідальним за:

- виявлення, визначення та оцінку ризиків;
- збір інформації, необхідної для оцінки ризиків і забезпечення безперервного контролю за їх рівнем;
- розробку та актуалізацію модулів ризиків;
- контроль за порушенням допустимих меж ризиків;
- проведення стрес-тестування;
- розробку рекомендацій виконавчому органу страховика для врегулювання ризиків;
- надання звітів виконавчому органу стосовно проведеної роботи, а також щодо розміру капіталу, необхідного для покриття неочікуваних збитків та збитків, пов'язаних із ризиками;
- надання пропозицій щодо заходів із підвищення ефективності системи управління ризиками страховика.

ЗАПИТАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ ЗНАНЬ

- Які головні суб'єкти господарювання є носіями фінансових ризиків? Від чого залежить склад різновидів фінансових ризиків суб'єктів господарювання?
- Які основні характеристики мають фінансові ризики суб'єктів господарювання? Як їх пояснюють?
- Які підходи розроблено у спеціальній навчальній літературі до визначення фінансових ризиків суб'єкта господарювання? Як формулюють фінансові ризики суб'єкта господарювання у широкому та вузькому значеннях?
- За якими ознаками класифікують фінансові ризики суб'єкта господарювання? Які види фінансових ризиків відповідають цим класифікаційним ознакам?
- На які види поділяють фінансові ризики підприємства? У чому проявляється їх суть?
- Які різновиди входять до складу фінансових ризиків банківської установи? Як визначають їх суть?
- Які ризики включаються до власних ризиків страхової компанії? Як їх визначають?
- За допомогою яких кількісних методів здійснюють оцінку фінансових ризиків суб'єкта господарювання?
- Які показники і коефіцієнти розраховують при застосуванні статистичних методів оцінки фінансових ризиків суб'єкта господарювання?
- Які методи застосовують при експертній оцінці фінансових ризиків суб'єкта господарювання?
- За допомогою яких методів здійснюється нейтралізація фінансових ризиків підприємства?
- Які методи нейтралізації фінансових ризиків підприємства є внутрішніми? Дайте пояснення кожному з них.
- Який метод нейтралізації фінансових ризиків підприємства належить до зовнішніх? Які види страхування фінансових ризиків можуть пропонувати страхові компанії?
- Як визначають поняття ризику неплатоспроможності підприємства? Які зовнішні та внутрішні джерела виникнення ризику неплатоспроможності підприємства?
- Які коефіцієнти розраховують у процесі аналізу ризику неплатоспроможності підприємства?
- За допомогою яких заходів можна максимізувати чистий грошовий потік підприємства?
- З яких двох позицій досліджують суть кредитних ризиків? На які види поділяють кредитний ризик згідно з цими позиціями?

- На які групи поділяють методи управління кредитним ризиком, виходячи з причин його виникнення?
- Як визначають суть ризику ліквідності? Яких видів буває ризик ліквідності?
- Які методи застосовують при управлінні ризиком ліквідності?
- Що таке відсотковий ризик? Яких видів буває відсотковий ризик? Які причини його виникнення?
- Які методи застосовують при управлінні відсотковим ризиком?
- Як визначають суть валютного ризику? Яких видів може бути валютний ризик?
- Які методи застосовують при управлінні валютним ризиком?
- Які види фінансових ризиків страхової компанії є об'єктами управління? Дайте їм визначення.
- Що таке страховий портфель? Які функції покладаються на нього? Яких видів буває страховий портфель?
- За допомогою яких методів можна збалансувати страховий портфель?
- Як у спеціальній навчальній літературі визначають поняття «інвестиційні ризику»? Яких видів бувають інвестиційні ризику суб'єктів господарювання?
- На які види класифікують інвестиційні ризику залежно від об'єкта інвестування? Дайте їм характеристику.
- Які основні методи можуть застосовуватися при нейтралізації інвестиційних ризиків суб'єктів господарювання?
- Відомо, що складовою частиною ризик-менеджменту є управління фінансовими ризиками. Як розкривають суть управління фінансовими ризиками у широкому та вузькому значеннях?
- За якими основними етапами проходить процес управління фінансовими ризиками на підприємстві?
- Яке місце займає управління фінансовими ризиками у системі ризик-менеджменту в банку? До чого зводиться його суть?
- За якими етапами проходить процес управління фінансовими ризиками банку? Що відбувається на кожному з них?
- За якими моделями може бути організований ризик-менеджмент у банку?
- Які функціональні та структурні підрозділи банківської установи залучаються у процес управління фінансовими ризиками? Яке їх призначення?
- Які основні елементи включає стратегія управління ризиками страховика?

АЛФАВІТНИЙ ПОКАЖЧИК

- Аналіз кредитоспроможності позичальника 61
- А** Аналіз ризиків 105
Аналогові методи оцінки фінансових ризиків 33
- Б** Банківська установа (банк) 8
- Валютний ризик банку 29, 76
- В** Відбір ризиків на страхування 85
Відсотковий ризик банку 29, 70
- Депозитний ризик підприємства 23
- Д** Диверсифікація інвестиційних ризиків 100
Диверсифікація кредитного ризику 61
Диверсифікація фінансових ризиків підприємства 42
- Економічний ризик 13
- Е** Експертні методи оцінки фінансових ризиків 36
- З** Залучення достатнього забезпечення під кредитний ризик 63
Здійснення перестраховальних операцій 86
- Ідентифікація фінансових ризиків 106
Інвестиційний ризик підприємства 22
- І** Інвестиційні ризики страхової компанії 32
Інноваційний ризик підприємства 19
Інфляційний ризик підприємства 21
- Коефіцієнт варіації 36
- К** Контроль за ризиками 105
Кредитний ризик банку 27, 58
- Лімітування концентрації інвестиційних ризиків 100
- Л** Лімітування (нормування) кредитного ризику 62
Лімітування концентрації фінансових ризиків підприємства 41
- М** Метод фондового пула 68

- Метод конверсії фондів 69
- Н** Нейтралізація фінансових ризиків 107
Несистематичні (специфічні) фінансові ризики 15
- О** Операційні ризики страхової компанії 31
Оцінка фінансових ризиків 107
- П** Підприємство 8
Податковий ризик підприємства 22
- Ризик 11
Ризик зниження фінансової стійкості (або ризик порушення рівноваги фінансового розвитку) підприємства 22
Ризик ліквідності банку 28, 66
Ризик-менеджмент у банку 115
- Р** Ризик-менеджмент 103
Ризик неплатоспроможності (або ризик незбалансованої ліквідності) підприємства 22, 48
Ризик реального інвестування (проектний ризик) 89
Ризик фінансового інвестування 91
Розподіл інвестиційних ризиків 100
Розрахунково-аналітичні методи оцінки фінансових ризиків 33
- Самострахування фінансових ризиків підприємства 44
Сек'юритизація кредитного ризику 64
Середньоквадратичне відхилення 35
Систематичні (ринкові) фінансові ризики 15
Статистичні методи оцінки фінансових ризиків 33
- С** Створення резервів під кредитний ризик 63
Страхова компанія (страхова організація, страховик) 8
Страховий портфель 83
Страхування інвестиційних ризиків 99
Страхування кредитного ризику 65
Страхування фінансових ризиків підприємства 45
Суб'єкти господарювання 7
- Т** Трансферт фінансових ризиків підприємства 43

-
- Уникнення фінансових ризиків підприємства 39
- У** Управління фінансовими ризиками 106
Управління фінансовими ризиками банку 114
Учасники управління фінансовими ризиками банку 119
- Фінансові (комерційні) ризики страхової компанії 31
- Ф** Фінансові ризики 14
Фінансування ризиків 105
Формування і розміщення страхових резервів 86
- Хеджування валютного ризику банку 78
- Х** Хеджування відсоткового ризику банку 74
Хеджування інвестиційних ризиків 100
Хеджування фінансових ризиків підприємства 41
- Ц** Ціновий ризик підприємства 21

ЛІТЕРАТУРА

1. Аберніхіна І. Г. Комплексний підхід до виокремлення і систематизації ризиків діяльності страхових організацій / І. Г. Аберніхіна, І. Г. Сокиринська // Економічний простір. – 2016. – № 109. – С. 121-134.
2. Бабак О. Фінансові ризики та основні методи їх нейтралізації / О. Бабак // Вісник УАБС. – 2010. – № 6 (23). – С. 71-78.
3. Банківський менеджмент: підручник / За ред. О. А. Кириченка, В. І. Міщенко. – К.: Знання, 2005. – 831 с.
4. Барабаш Н. С. Аналіз грошових потоків в системі фінансового менеджменту підприємства / Н. С. Барабаш, М. О. Никонович // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – Т. 2. – С. 164-167.
5. Баранов А. Л. Ідентифікація страхових ризиків та її значення для управління страховим портфелем / А. Л. Баранов // Фінанси України. – 2011. – № 8. – С. 115-124.
6. Баранов А. Л. Методологічні основи управління ризиками страхової компанії / А. Л. Баранов // Фінанси, облік і аудит. – 2014. – № 1. – С. 22-34.
7. Барташевська Ю. М. Вибір методів мінімізації інвестиційного ризику підприємства / Ю. М. Барташевська // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – № 1 (7). – С. 29-34.
8. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
9. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
10. Бобиль В. Сек'юритизація банківських активів у контексті управління портфельним кредитним ризиком / В. Бобиль, М. Соловей // Вісник НБУ. – 2010. – Січень. – С. 22-25.
11. Братюк В. П. Особливості процесу управління ризиками, прийнятими на страхування / В. П. Братюк, К. Ю. Байса // Економічний аналіз. – 2014. – Том 17. – № 1. – С. 112-119.
12. Ваніна Д. А. Класифікація фінансових ризиків страхових організацій [Електронний ресурс] / Д. А. Ваніна. – Режим доступу: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2319/1/>.
13. Вербицька Г. До визначення поняття «ризик» / Г. Вербицька. – Економіка України. – 2004. – Квітень. – С. 83-87.

14. Внукова Н. М. Особливості стрес-тестування страхових компаній / Н. М. Внукова, В. А. Смоляк, С. А. Ачкасова // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. – 2009. – № 113-114. – С. 56-60.
15. Водолазська О. Систематизація видів андеррайтингу в страхуванні / О. Водолазська // Світ фінансів. – 2015. – № 2. – С. 94-104.
16. Водолазська О. А. До питання збалансованості страхового портфеля / О. А. Водолазська // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Вип. 13. – С. 114-118.
17. Гаврилова Н. В. Напрями зниження інвестиційних ризиків підприємства / Н. В. Гаврилова // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. – 2012. – Вип. 22. – Ч. 1. – С. 302-308.
18. Гайдучок Т. С. Класифікація та оцінювання ризиків діяльності суб'єктів господарювання за матеріалами аудиту / Т. С. Гайдучок, М. Б. Камінська // Інноваційна економіка. – 2012. – № 8. – С. 278-281.
19. Герасимова І. Ю. Управління фінансовими ризиками страхових компаній з метою забезпечення економічної безпеки [Електронний ресурс] / І. Ю. Герасимова // Економічний простір. – 2016. – № 115. – С. 112-125. – Режим доступу: <http://ir.nmu.org.ua/>.
20. Гончаров А. Б. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / А. Б. Гончаров. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2003. – 240 с.
21. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
22. Гуцал І. С. Роль інвестиційних ризиків у банківській діяльності в сучасних економічних умовах / І. С. Гуцал, О. В. Григораш // Інноваційна економіка. – 2013. – № 5. – С. 233-236.
23. Дараган О. О. Управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах залізничного транспорту / О. О. Дараган // Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. – 2015. – Вип. 5. – Т. 20. – С. 101-104.
24. Дашко І. М. Сутність інвестиційного ризику та його врахування при обґрунтуванні напрямів інвестиційної діяльності підприємства / І. М. Дашко, О. Ю. Ємельянов, І. З. Крет // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2011. – № 698. – С. 28-34.

25. Диба М. І. Суть та види фінансових ризиків у системі ризик-менеджменту підприємства [Електронний ресурс] / М. І. Диба. – Режим доступу: http://vlp.com.ua/files/04_28.pdf.
26. Донець Л. І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: навч. посіб. / Л. І. Донець. – К.: Центр навч. лі-ри, 2006. – 312 с.
27. Єрмошенко А. М. Ризики діяльності страховиків і шляхи їх зменшення / А. М. Єрмошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6 (96). – С. 207-215.
28. Жихор О. Б. Шляхи нейтралізації фінансового ризику і підвищення фінансової стійкості підприємства в сучасних умовах господарювання / О. Б. Жихор, Н. М. Котова // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2012. – № 1 (13). – С. 76-78.
29. Журавка О. С. Теоретичні основи формування страхового портфеля / О. С. Журавка // Бізнес-Інформ. – 2012. – № 5. – С. 201-204.
30. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7 грудня 2000 р. № 2121-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>.
31. Закон України «Про страхування» від 07.03.1996 р. № 85/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80/page>.
32. Зоріна О. А. Генезис поняття фінансового ризику та його види / О. А. Зоріна // Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту. – 2011. – № 3. – С. 62-70.
33. Ігнатенко А. В. Механізми нейтралізації фінансових ризиків українських підприємств в умовах глобалізації / А. В. Ігнатенко, В. Г. Кабанов, О. І. Харченко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 5 (95). – С. 136-144.
34. Кириченко О. Банківський менеджмент: навч. посіб. для вищ. навч. закл. / [О. Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко]. – К.: Основи, 1999. – 671 с.
35. Клапків М. С. Страхування фінансових ризиків: монограф. / М. С. Клапків. – Тернопіль: Економічна думка, Карт-бланш, 2002. – 570 с.
36. Кнейслер О. В. Теоретико-прагматичні підходи до визначення сутності перестраховування / О. В. Кнейслер // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 3 (118). – С. 109-113.

37. Кнейслер О. В. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / О. В. Кнейслер. – Тернопіль: «Вектор», 2008. – 322 с.
38. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. – [3-тє вид., випр. і доп.]. – К.: Знання, 2008. – 483 с.
39. Козьменко О. В. Структуризація інвестиційних ризиків страхових компаній [Електронний ресурс] / О. В. Козьменко, В. В. Роєнко // Вісник Української академії банківської справи. – 2012. – № 2 (33). – С. 53-58. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/handle/123456789/10905>.
40. Конопатська Л. В. Роль системи управління процентним ризиком у стабільному функціонуванні банку / Л. В. Конопатська, О. В. Шварц // Фінанси, облік і аудит. – 2011. – № 18. – С. 94-101.
41. Корват О. В. Ризики діяльності страховика / О. В. Корват. – Х.: ЦОП ТОВ «Рейтинг», 2008. – 20 с. – (Препринт / ХДТУБА).
42. Костюкевич Р. М. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. / Р. М. Костюкевич. – Рівне: НУВГП, 2011. – 270 с.
43. Кочетков В. М. Сутність і особливості ризик-менеджменту на підприємстві / В. М. Кочетков, Н. А. Сирочук // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 10 (124). – С. 150-156.
44. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент: підруч. / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – [2-ге вид.]. – К.: ЦУЛ, 2009. – 520 с.
45. Кривцун І. М. Управління ризиками комерційного банку / І. М. Кривцун, О. І. Кутник // Регіональна економіка. – 2008. – № 4. – С. 104-108.
46. Кузьмінський В. Фінансові ризики суб'єктів господарювання / В. Кузьмінський, О. Чинарьов // Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». – 2017. – № 2 (24). – Т. 2. – С. 97-101.
47. Литвин Б. М. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / Б. М. Литвин, М. В. Стельмах. – К.: Вид-во «Хай-Тек Прес», 2008. – 336 с.
48. Макаренко Ю. П. Управління фінансовими ризиками банків: монограф. / Ю. П. Макаренко, В. В. Бобиль. – Дніпропетровськ: Герда, 2014. – 266 с.
49. Мостенська Т. Л. Ризик-менеджмент як інструмент управління господарським ризиком підприємства / Т. Л. Мостенська, Н. С. Скопенко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 3 (7). – С. 72-79.

50. Наказ Міністерства економіки України «Про внесення змін до Методичних рекомендацій щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства» від 26 жовтня 2010 року № 1361 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://me.gov.ua>.
51. Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо заповнення форм фінансової звітності» від 28 березня 2013 року № 433 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://minagro.gov.ua>.
52. Нескородєв С. М. Дослідження сутності управління фінансовими ризиками підприємства / С. М. Нескородєв, О. О. Грачова // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2014. – № 47. – С. 132-136.
53. Олександренко І. В. Діагностика ліквідності та платоспроможності підприємства / І. В. Олександренко // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 6 (156). – С. 419-426.
54. Останкова Л. А. Аналіз, моделювання та управління економічними ризиками: навч. посіб. / Л. А. Останкова, Н. Ю. Шевченко. – К.: Центр навч. лі-ри, 2011. – 256 с.
55. Островська Г. Й. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Г. Й. Островська. – Тернопіль: Вид-во «Підручники і посібники», 2008. – 575 с.
56. Павлова О. М. Фінансові ризики: страхування та управління ними / О. М. Павлова // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – Вип. 5. – С. 917-922.
57. Петренко І. І. Інвестиційні ризики в економічній системі підприємства та способи їх мінімізації / І. І. Петренко // Вісник Полтавської державної аграрної академії. – 2010. – № 1. – С. 191-196.
58. Пікус Р. В. Класифікація фінансових ризиків страхових компаній – основа ефективного ризик-менеджменту / Р. В. Пікус // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2006. – № 81-82. – С. 108-113.
59. Пікус Р. В. Управління фінансовими ризиками: навч. посіб. / Р. В. Пікус. – К.: Знання, 2010. – 598 с.

60. Пілецька С. Т. Управління ризиком при розробці фінансової стратегії підприємства / С. Т. Пілецька // Економічний вісник НГУ. – 2009. – № 2. – С. 115-120.
61. Полякова О. Ю. Механізм оцінки фінансового ризику підприємства / О. Ю. Полякова, І. М. Чуйко, Л. А. Гольцяєва // Бізнес-Інформ. – 2011. – № 5 (2). – С. 21-22.
62. Полякова О. Ю. Основні засади формування комплексу моделей управління фінансовими ризиками підприємства / О. Ю. Полякова, Л. А. Гольцяєва // Бізнес-Інформ. – 2013. – № 6. – С. 106-110.
63. Постанова Правління Національного банку України «Про схвалення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризику-менеджменту в банках України» від 02.08.2004 р. № 361 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04>.
64. Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг «Про затвердження Вимог до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика» від 04.02.2014 р. № 295 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0344-14>.
65. Просович О. П. Управління ризиками комерційного банку [Електронний ресурс] / О. П. Просович, К. В. Процак. – Режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/18758/1/42-194-200.pdf>.
66. Пузирьова П. В. Базові методи нейтралізації фінансових ризиків у підприємницькій діяльності / П. В. Пузирьова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5 (107). – С. 143-149.
67. Румянцева Г. І. Стабілізація фінансового стану підприємства у контексті оптимізації механізму управління інвестиційними ризиками / Г. І. Румянцева // Науковий вісник НЛТУ України. – 2016. – Вип. 26.2. – С. 236-241.
68. Самойловський А. Л. Паритетність страхових операцій: страхові резерви як засіб збалансування інтересів страховика і страхувальника / А. Л. Самойловський // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 3 (70). – С. 14-21.
69. Система банківського менеджменту: навч. посіб. / [А. Т. Головка, В. І. Грушко, М. П. Денисенко та ін.]. – К.: Фірма «ІНКОС», 2004. – 480 с.

70. Старостіна А. О. Ризик-менеджмент: теорія та практика: навч. посіб. / А. О. Старостіна, В. А. Кравченко. – К.: ІВЦ «Вид-во «Політехніка», 2004. – 200 с.
71. Ступницька Т. М. Вплив структурних змін форми № 1 «Баланс» на аналіз ліквідності підприємства / Т. М. Ступницька, С. І. Ніколаєва // Економіка харчової промисловості. – 2014. – № 3 (23). – С. 75-79.
72. Супрун А. А. Страховий менеджмент: навч. посіб. / А. А. Супрун, Н. В. Супрун. – Львів: Магнолія 2006, 2015. – 301 с.
73. Ткаченко Н. В. Дискусійні питання теорії страхового портфеля / Н. В. Ткаченко, О. А. Водолазська // Фінансовий простір. – 2015. – № 3 (19). – С. 146-154.
74. Тринчук В. В. Управління фінансовими ризиками страхової компанії [Електронний ресурс] / В. В. Тринчук // Всеукраїнські наукові економічні читання «Розвиток економічної науки та практики в умовах світових трансформацій». – Режим доступу: <http://www.conference-nuk.mkxat.net/section2.html>.
75. Турко М. О. Теоретичні основи управління ризиками підприємства / М. О. Турко // Економіка розвитку. – 2011. – № 4 (60). – С. 85-89.
76. Уколов А. И. Управление рисками страховой организации: учебное пособие / А. И. Уколов. – Москва: Директ-Медиа, 2014. – 466 с.
77. Фалюта А. В. Управління валютним ризиком банку [Електронний ресурс] / А. В. Фалюта. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui_2012_1_61.
78. Фінансовий менеджмент: підруч. / [О. О. Непочатенко, П. К. Бечко, Б. С. Гузар та ін.]. – К.: Центр навч. лі-ри, 2013. – 496 с.
79. Фінансовий менеджмент: підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2008. – 536 с.
80. Фурман В. М. Ризики в інвестиційній та фінансовій діяльності страховика / В. М. Фурман // Фінанси України. – 2008. – № 2. – С. 107-114.
81. Хіміч Н. О. Управління ліквідністю комерційних банків України в умовах нестабільності фінансових ринків / Н. О. Хіміч // Регіональна економіка. – 2008. – № 3. – С. 76-83.

82. Хорін Л. Страхування фінансових ризиків: хто не ризикує, той не ... / Л. Хорін // Бухгалтерія. – 2005. – № 37 (660). – С. 59-63.
83. Чайковська В. П. Ризики страхових компаній: суть та причини виникнення [Електронний ресурс] / В. П. Чайковська, Л. В. Дикун, Т. В. Дрейчук. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/32_PVMN_2011/Economics/3_98207.doc.htm.
84. Чуприна І. В. Поняття та класифікація ризиків в підприємницькій діяльності / І. В. Чуприна // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2012. – № 4 (70). – С. 187-194.
85. Швець Н. Р. Ризики банківських установ: проблеми визначення та управління / Н. Р. Швець // Регіональна економіка. – 2008. – № 4. – С. 97-103.
86. Шепеленко О. В. Управління підприємницькими ризиками суб'єкта господарювання / О. В. Шепеленко // Вісник ДонНУЕТ. – 2011. – № 4 (52). – С. 189-199.
87. Школьник І. О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало; за ред. І. О. Школьник. – Суми: Університетська книга, 2009. – 301 с.
88. Яворська Т. В. Концептуальні положення гарантування безпеки страхових компаній в Україні / Т. В. Яворська // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – Вип. 4. – С. 668-673.
89. Яришко О. Управління фінансовими ризиками на підприємствах / О. Яришко, Є. Ткаченко, М. Кукушкіна // Економічний аналіз. – 2011. – Вип. 9. – Ч. 3. – С. 361-365.
90. Ястремська О. М. Ризик у процесі інвестиційної діяльності / О. М. Ястремська // Наукові праці ДонНТУ. – 2007. – Вип. 31-1. – С. 56-60.

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

О. В. Кнейслер, Т. В. Письменна, В. В. Костецький, Н. П. Лубкей

ФІНАНСОВІ РИЗИКИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

*Навчальний посібник
за редакцією д-ра екон. наук, професора Кнейслер О. В.*

Підписано до друку 15.12.2017.
Формат 60x 84/16. Гарнітура Times New Roman.
Папір офсетний 70 г/м². Друк електрографічний.
Умов.-друк. арк. 8,02. Обл.-вид. арк 5,74.
Тираж 100 примірників. Замовлення № 12/17/1-58.

Виготувач:

ФОП Осадца Ю. В.
м. Тернопіль, вул. Винниченка, 9/7
тел. (0352) 40-08-12 (0352) 40-00-63, (097) 988-53-23



*Свідоцтво про внесення суб'єкта
видавничої справи до державного
реєстру видавців, виготівників і
розповсюджувачів видавничої продукції
серія ТР № 46 від 07 березня 2013 р.*