

Н.С. Рычихина, И.Е.Зотова

Риск-менеджмент в международном бизнесе

Учебное пособие

Иваново

2017

УДК 339.9

Рычихина, Н.С. Риск-менеджмент в международном бизнесе: учебное пособие / Н.С. Рычихина, И.Е.Зотова; Иван. гос. хим.- технол. ун-т. – Иваново, 2017. – 89 с.

Издание включает теоретический материал, практические задания, задачи, контрольные вопросы, тесты, темы рефератов, а также вопросы для обсуждения на семинарских занятиях, которые необходимы преподавателю для проведения лекций, практических занятий и для осуществления текущего контроля знаний студентов.

Учебное пособие предназначено для проведения практических занятий с бакалаврами и магистрами направления «Менеджмент» профиля «Международный менеджмент» по очной, очно-заочной и заочной формам обучения.

Печатается по решению редакционно-издательского совета ФГБОУ ВО «Ивановского государственного химико-технологического университета».

Рецензенты:

кафедра менеджмента и экономического анализа в АПК ФГБОУ ВО «Ивановская государственная сельскохозяйственная академия имени Д.К. Беляева»;

кандидат экономических наук, доцент И.В. Курникова (Ивановский государственный университет)

© Рычихина Н.С., Зотова И.Е., 2017

© ФГБОУ ВО «Ивановский государственный химико-технологический университет», 2017

Оглавление

Введение	...5
Глава 1. Риски в международной деятельности	...6
1.1. Риски: понятие и виды	6
1.2. Сущность и классификация страновых рисков	...10
1.3. Роль политических рисков в международном бизнесе	...13
Контрольные вопросы	...14
Тест 1	15
Задачи	19
Глава 2. Методология риск-менеджмента	21
2.1. Принципы и этапы управления рисками	21
2.2. Анализ рисков	22
2.3. Методы управления рисками	27
Контрольные вопросы	31
Тест 2	32
Задачи	37
Глава 3. Особенности управления политическими рисками в международном бизнесе	41
3.1. Методы управления политическими рисками коммерческой деятельности	41
3.2. Хеджирование политических рисков зарубежного инвестирования	43
Контрольные вопросы	46
Тест 3	46
Задачи	53
Глава 4. Техника управления валютными рисками	55
4.1. Стратегии и способы управления валютной позицией	55
4.2. Хеджирование операционного валютного риска	60

4.3. Методы управления трансляционными валютными рисками	62
Контрольные вопросы	64
Тест 4	65
Задачи	72
Глава 5. Управление ценовыми рисками в международных коммерческих операциях	73
5.1. Способы фиксации цен в международных контрактах	73
5.2. Хеджирование ценового риска	78
Контрольные вопросы	81
Тест 5.	82
Задачи	83
Вопросы для подготовки к зачету	86
Список литературы	89

Введение

Учебное пособие «Риск-менеджмент в международном бизнесе» предназначено для студентов экономических направлений и профилей подготовки и позволяет дать студентам основы знаний об управлении рисками в международном бизнесе.

Учебное пособие повторяет тематику лекционного курса по указанной дисциплине, дает возможность преподавателю и студенту качественно проработать все вопросы теоретического материала в их практическом исполнении на основе решения представленных в учебном пособии заданий.

При освоении дисциплины с использованием заданий, предлагаемых в пособии, у студента формируется соответствующая компетенция: готовность действовать в нестандартных ситуациях, нести социальную и этическую ответственность за принятые решения (ОК-2).

В результате освоения дисциплины обучающийся должен

знать:

- виды рисков ведения бизнеса на международном рынке;
- методы оценки рисков зарубежных операций;
- источники информационного обеспечения экономического анализа управленческого персонала;

уметь:

- выявлять риски в зависимости от стратегии ведения международной коммерческой деятельности;
- применять методы оценки рисков;

владеть:

- современной аналитической техникой оценки страновых рисков;
- инструментарием управления рисками зарубежной деятельности.

ГЛАВА 1. Риски в международной деятельности

1.1. Риски: понятие и виды

Риск – это вероятность возникновения убытков или недополучения доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом.

Риск – это вероятность (угроза) потери организацией части своих ресурсов, недополучение доходов или появление дополнительных расходов в результате осуществления определенной производственной, финансовой или инвестиционной деятельности.

Управление рисками или риск-менеджмент (англ. *risk management*) – это процесс принятия и выполнения управленческих решений, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизацию возможных потерь проекта, вызванных его реализацией.

В риск-менеджменте принято выделять несколько ключевых этапов:

- 1) выявление риска и оценка вероятности его реализации и масштаба последствий, определение максимально-возможного убытка;
- 2) выбор методов и инструментов управления выявленным риском;
- 3) разработка риск-стратегии с целью снижения вероятности реализации риска и минимизации возможных негативных последствий;
- 4) реализация риск-стратегии;
- 5) оценка достигнутых результатов и корректировка риск-стратегии.

Риски можно классифицировать по характеру деятельности, с которой они связаны:

- производственные риски связаны с развертыванием производства и прибылью. Они могут проявляться в виде недополучения прибыли в результате простоя производства, банкротства, упущенной выгоды, непредвиденных расходов и др. Они также могут быть связаны с невыполнением предприятием своих планов и обязательств по производству

продукции, а также неадекватного использования техники и технологии, выхода из строя оборудования, станков, приборов, сложных технических комплексов, а также повреждения промышленных зданий и сооружений;

- коммерческий риск – риск, возникающий в процессе реализации товаров и услуг, произведенных или закупленных предпринимателем. Причинами коммерческого риска являются: снижение объема реализации вследствие изменения конъюнктуры или других обстоятельств, повышение закупочной цены товара, потери товара в процессе обращения, повышение издержек обращения и др.;

- финансовые риски связаны со сферой управления финансами: неисполнение договорных обязательств контрагентом по сделке, невозврат кредита, непредвиденные судебные расходы;

- профессиональные риски возникают при неисполнении лицами своих профессиональных обязанностей;

- инвестиционные риски возникают при вложении инвесторами средств с целью получения прибыли, например, риски изменения доходности ценных бумаг, процентные, валютные риски.

Однако при осуществлении организацией международной деятельности она сталкивается с новыми видами риска, которые отсутствуют во внутренних операциях. При осуществлении операций с зарубежными партнерами следует помнить, что в международной деятельности риск присутствует постоянно. Это обусловлено различиями в законодательстве, финансовых механизмах, источниках информации. Могут быть и другие сложности, такие как дополнительные транзакционные издержки, дискриминационное налогообложение, различные запреты и ограничения. Когда какая-то страна меняет свое представление о том, что ей выгодно, а что нет, т.е. свой политический курс, ее торговое, налоговое законодательство и даже вся система власти могут измениться. Если это происходит, иностранные компании, связанные деловыми операциями с данной страной, могут понести непредвиденные потери. На результат

зарубежных операций могут повлиять политические, социальные и географические особенности рынка, прежде всего такие серьезные события, как экспроприация, природные катастрофы, войны. С учетом этих особых обстоятельств и сформировалась теория рисков международного бизнеса.

Риск международного бизнеса – это неустойчивая доходность международных коммерческих операций, вызванная событиями в конкретной стране или поведением зарубежных контрагентов по операциям.

Ситуация риска в международной деятельности связана со статистическими процессами и ей сопутствуют три необходимых условия:

- 1) наличие неопределенности;
- 2) необходимость выбора альтернативы;
- 3) возможность оценить вероятность осуществления выбираемых альтернатив.

Риск международного бизнеса, как и любой другой вид риска, обладает двумя наиболее важными с точки зрения риск-менеджмента свойствами – вероятностью и ущербом.

Риски в международном бизнесе по видам ущерба классифицируются:

- потери материальных средств;
- моральный ущерб;
- финансовый ущерб.

Первая форма связана с потерей людей, материалов, оборудования.

Моральный ущерб – это потеря доверия, честного имени предпринимателя, его чести и достоинства, деловой репутации и имиджа фирмы.

Финансовый ущерб – потеря финансовых средств в результате совершения или несоблюдения определенных финансовых операций.

Потери в результате наступления риска могут определяться количественно, а также подвергаться качественной оценке. Величина количественных потерь в результате наступления риска может выражаться показателями:

- дневной доход фирмы;
- месячный доход;
- годовой доход.

Для качественной оценки длительности проявления последствий ущерба используются градации типа:

- однократный ущерб;
- короткий период ущерба;
- длительный период ущерба и др.

Важным критерием для классификации рисков является степень их допустимости для конкретного субъекта риска. С этой точки зрения принято выделять:

- минимальный риск – характеризуется уровнем возможных потерь расчетной прибыли в пределах 0—25 %;
- повышенный риск – потери расчетной прибыли в пределах 25–50 %;
- критический риск – возможные потери расчетной прибыли в 50–70 %;
- недопустимый риск – возможные потери близки к размеру собственных средств фирмы, что чревато ее банкротством. Коэффициент риска составляет 75—100 %.

В операциях на зарубежных рынках риск в международном бизнесе распадается на две части:

- во-первых, риск, вызванный особенностями и событиями в конкретной стране. Специалисты в международном бизнесе называют его «страновой риск» ;
- во-вторых, обычный коммерческий и инвестиционный риск, связанный с поведением контрагентов по операциям.

Далее рассмотрим данные виды риска более подробно.

1.2. Сущность и классификация страновых рисков

Под страновыми рисками понимаются прямые убытки по материальным и/или финансовым активам, размещенным в данной стране, или непредвиденное снижение доходов по этим активам, обусловленные произошедшими в данной стране событиями макро-экономического, финансового или социально-политического характера.

Страновые риски при осуществлении деятельности возникают как для иностранного коммерсанта, ведущего деятельность с контрагентами данной страны, так и для иностранного инвестора. И для того и для другого доход от ведения операций может уменьшиться в случае неблагоприятного изменения политической или экономической ситуации в стране.

Для инвестора страновые риски определяют вероятность того, что объекты инвестиций будут уничтожены или экспроприированы в результате общественно-политических потрясений, или что резко ухудшатся условия для инвестиционной или экономической деятельности в результате изменения законодательной базы.

Для коммерсанта страновые риски означают возможность неисполнения заключенных международных контрактов, повреждение или потерю имущества, потерю денежных средств в результате определенных социально-политических или экономических событий.

В рамках общего странового риска различают некоммерческий, или политический, и коммерческие риски. *Трансфертный риск* – это риск того, что при проведении экономической политики отдельная страна может наложить ограничения на перевод капитала, дивидендов и процентов иностранным кредиторам и инвесторам.

Мировой финансовый кризис, политическая нестабильность в ряде стран привели к необходимости существенно пересмотреть количественные оценки странового риска практически для всех стран в сторону увеличения.

В итоге, в современной теории странового риска он делится на четыре основных компонента:

- валютный;
- экономический;
- финансовый;
- политический.

Валютный риск представляет собой наиболее известный вид специфического странового риска. Он определяется как неустойчивость валютного курса, ведущую к падению доходов нерезидентов. Вероятность возникновения убытков от изменения обменных курсов, а следовательно, и валютный риск, появляется в процессе внешнеэкономической и инвестиционной деятельности в других странах, а также при получении экспортных кредитов.

Валютный риск может быть трех видов:

- операционный;
- трансляционный;
- экономический.

Операционный валютный риск можно определить как возможность недополучить прибыль или понести убытки в результате непосредственного воздействия изменений обменного курса на ожидаемые потоки денежных средств.

Трансляционный (расчетный или балансовый) валютный риск возникает при наличии у головной компании дочерних компаний или филиалов за рубежом и проявляется как несоответствие между активами и пассивами, выраженными в валютах разных стран. Понижение обменного курса страны местонахождения филиала (или дочерней компании) по отношению к валюте страны местонахождения материнской компании вызывает кажущееся уменьшение его прибыли. Если компания имеет консолидированный баланс, то пересчет активов и пассивов филиала в

валюту материнской компании приведет к кажущимся убыткам в случае понижения обменного курса.

Экономический валютный риск определяется как вероятность неблагоприятного воздействия изменений валютного курса на экономическое положение компании. Он возникает, например, в результате изменения объема товарооборота или цен на готовую продукцию, а также вследствие изменения конкурентоспособности фирмы по сравнению с остальными производителями аналогичных товаров. Его воздействие может иметь и другие источники, например, правительственные меры, вызванные падением курса национальной валюты: искусственное сдерживание роста заработной платы, ограничения на хождение иностранных валют, обмен денег и др.

Страновой экономический риск выражается в неустойчивости макроэкономического развития и часто находит свое измерение в динамике ВВП и ВВП. Этот компонент является важным элементом в риске международного бизнеса, поскольку макроэкономическая среда страны играет фундаментальную роль в определении результата индивидуальных деловых операций, осуществляемых в ее границах. Неустойчивая макроэкономическая среда порождает неустойчивость в прибылях как резидентов, так и нерезидентов (фирм и финансовых организаций), соответствующим образом увеличивая их риски. Динамика изменения ВВП является одним из способов измерения странового экономического риска. Таким образом, страны с резкими колебаниями ВВП представляют более высокий риск, чем страны с положительной динамикой этого показателя.

Страновой финансовый риск определяется способностью национальной экономики мобилизовать необходимое количество иностранной валюты для оплаты процентов и основного долга иностранным кредиторам. Страновой финансовый риск зависит от трех параметров:

- общего объема зарубежного долга страны;
- структуры его погашения;
- экономического риска страны.

1.3. Роль политических рисков в международном бизнесе

Политические риски являются важнейшей составной частью страновых рисков.

Политический риск – это действия национального правительства, которые мешают проведению деловых операций, изменяют условия соглашений или приводят к конфискации собственности иностранных компаний.

Политический риск – это непредвиденные обстоятельства, возникающие в политической среде и принимающие обычно форму ограничений в проведении операций с зарубежными партнерами.

Политический риск – это разрыв в деловой среде, который является результатом политических изменений и негативно влияет на операции с зарубежными партнерами.

Результатом политических рисков является возможность недополучения дохода или потери собственности иностранного предпринимателя или инвестора вследствие изменения социально-политической ситуации в стране.

Виды политического риска:

- риск военных действий и гражданских беспорядков затрагивает всех участников международного бизнеса. Потери здесь могут быть весьма значительными и даже вести к банкротству компании;

- риск национализации. Национализация – это отчуждение и передача имущества частных лиц в собственность государства. Она может происходить в виде принудительного выкупа правительством имущества компании или путем ограничения доступа инвесторов к управлению активами;

- риск трансферта, который связан с переводом местной валюты в иностранную. Он означает затруднения в переводе прибыли зарубежных предприятий материнской компании. Такой риск, например, может

выражаться просто в принудительно длинной очереди на конвертацию денежных средств;

- риск разрыва контракта. Если контракт разрывается по не зависящим от партнера причинам, например, в связи с изменением национального законодательства, то избежать убытков не поможет ни наличие штрафных санкций в контракте, ни обращение в арбитраж.

Негативные последствия изменения социально-политической ситуации в стране можно разделить на три категории: сильный политический риск, административный (мягкий риск) и социальный риск.

Первая группа включает экспроприацию, конфискацию, национализацию, принудительное участие местных акционеров и т. д.

Вторая группа включает решения о контроле цен, валютном режиме, режиме переводов и т. д.

Третья группа включает забастовки, отсутствие квалифицированной рабочей силы, войны, этнические конфликты.

Результатом жестких мер часто является частичная или полная потеря зарубежных операций.

Контрольные вопросы

1. Чем отличаются понятия «неопределенность» и «риск»?
2. Как можно определить понятие «риск»?
3. С какими рисками при ведении зарубежных операций сталкивается предприятие?
4. В чем может проявляться ущерб, вызванный ситуацией риска?
5. Что понимается под рисками в международном бизнесе?
6. Каким образом можно классифицировать риски международных операций?
7. Какие виды ущерба могут возникнуть при осуществлении международных операций?

8. Что понимается под степенью допустимости риска?
9. Как определяется страновой риск?
10. В чем проявляются страновые риски для инвесторов и торговых компаний?
11. Какова структура понятия «страновой риск»?
12. Какие факторы влияют на величину странового экономического риска?
13. Как понимается страновой финансовый риск?
14. Чем отличаются различные виды валютных рисков?
15. Какие аспекты вкладываются в понятие политический риск?
16. Виды политических рисков.
17. В чем заключается трансфертный риск?
18. В чем причина появления трансляционных рисков?

Тест 1. Понятия, сущность и содержание управления рисками

1. Риск является:

- а) объективно неизбежным элементом любого хозяйственного решения;
- б) характерной чертой рыночного хозяйства;
- в) повседневным результатом предпринимательской деятельности;
- г) обязательным элементом рыночной экономики.

2. Исключите неверное: Понятие риска в бизнесе связано:

- а) с возможностью недополучения прибыли или дохода;
- б) креатизмом;
- в) HR-управлением;
- г) консерватизмом.

3. В каком случае управление рисками на уровне организации будет иметь наибольший эффект?

- а) если есть большие финансовые резервы;

- б) если выделены большие сырьевые фонды;
- в) если определены конкретные риски;
- г) если есть желание рисковать у руководства.

4. Страновые риски означают:

а) возможность лимитирования денежных средств в результате определенных социально-политических или экономических событий;

б) возможность неисполнения заключенных международных контрактов, повреждение или потерю имущества, потерю денежных средств в результате определенных социально-политических или экономических событий;

в) возможность диверсификации денежных средств в результате определенных социально-политических или экономических событий,

5. В рамках общего странового риска выделяют:

- а) некоммерческий риск;
- б) деловой риск;
- в) аналитический риск.

6. Трансфертный риск:

а). риск того, что конкуренты не исполняют свои обязательства;

б) риск того, что при проведении экономической политики отдельная страна может наложить ограничения на перевод капитала иностранным кредиторам и инвесторам;

в) риск того, что при проведении экономической политики отдельная страна может наложить дотации на перевод капитала иностранным кредиторам и инвесторам.

7. Компонентами странового риска являются:

- а) производственный;
- б) финансовый;
- в) торговый.

8. Страновой экономический риск выражается:

а) в неустойчивости макроэкономического развития и часто находит свое измерение в динамике ВВП и ВВП;

б) в требованиях финансовой отчетности;

в) в реструктуризации и реформирования.

9. Страновой финансовый риск определяется

а) способностью национальной экономики лимитировать финансовые средства;

б) способностью национальной экономики мобилизовать необходимое количество иностранной валюты для оплаты процентов и основного долга иностранным кредиторам;

в) способностью национальной экономики конвертировать финансовые средства.

10. Операционный валютный риск можно определить как:

а) возможность недополучить прибыль или понести убытки в результате непосредственного воздействия изменений обменного курса на ожидаемые потоки денежных средств;

б) возможность получить прибыль в результате диверсификации денежных ресурсов;

в) возможность получить прибыль в результате реструктуризации долга.

11. Трансляционный валютный риск проявляется как

а) возможность несоответствия между активами и пассивами, выраженными в валютах разных стран;

б) возможность получить прибыль в результате диверсификации денежных ресурсов;

в) возможность получить прибыль в результате реструктуризации долга.

12. Трансфертный риск проявляется как

- а) возможность несоответствия между активами и пассивами, выраженными в валютах разных стран;
- б) при проведении экономической политики отдельная страна может наложить ограничения на перевод капитала, дивидендов и процентов иностранным кредиторам и инвесторам;
- в) возможность получить прибыль в результате реструктуризации долга.

13. Всегда ли в управленческой деятельности присутствует возможность рискованных ситуаций?

- а) это зависит от умения управлять;
- б) да, всегда присутствует;
- в) нет, управление должно быть безрисковым;
- г) в зависимости от ситуации.

14. В зоне рискованных ситуаций необходимо ...

- а) положиться на волю случая;
- б) просчитать все возможные последствия принятия риска;
- в) по возможности отказаться от проекта.

15. Закон неизбежности риска означает, что ...

- а) деятельность любой организации сопровождается рисками;
- б) рискованные ситуации невозможно предусмотреть;
- в) с рискованными ситуациями невозможно справиться;
- г) «Кто не рискует, тот не пьет шампанское».

16. Системный подход в управлении рисками требует ...

- а) вхождения в рискованную ситуацию;
- б) изучения влияния риска на все составляющие организации;
- в) знания руководителем всего персонала организации;
- г) наличия у руководителя специального образования.

17. Среди основных принципов управления риском можно выделить следующие:

- а) рискуя выигрываешь;
- б) нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;
- в) нельзя рисковать многим ради малого;
- г) необходимо думать о последствиях риска.

18. Определение возможных видов риска и факторов, влияющих на уровень риска - это главная задача:

- а) качественного анализа;
- б) количественного анализа;
- в) многомерного анализа;
- г) экономического анализа.

19. Уклонение от мероприятия, связанного с риском:

- а) его удержание;
- б) принятие без финансирования;
- в) избежание риска;
- г) его компенсация.

Задачи по теме: «Транзакционный валютный риск»

Задача 1

1. Итальянская компания поставляет мрамор в Швейцарию. Валюта цены контракта – евро, оплата мрамора предполагается через 3 месяца после поставки. Стоимость контракта составляет 1,5 млн евро. Курс на дату подписания контракта установлен на уровне 1 евро за 1 швейцарский франк. Подвергается ли швейцарский импортер транзакционному валютному риску? Каковы для него будут финансовые результаты от этой операции в следующих случаях:

- 1) если курс изменится в сторону усиления швейцарского франка (до 1,2 евро за швейцарский франк);
- 2) если евро окрепнет до уровня 0,8 евро за швейцарский франк.

Решение задачи.

Если стоимость контракта оценивается в 1,5 млн евро, а курс на дату подписания контракта установлен на уровне 1 евро за 1 швейцарский франк, то для швейцарского импортера стоимость контракта составляет 1,5 млн швейцарских франков.

Если к моменту платежа курс изменится в сторону усиления швейцарского франка (1 швейцарский франк = 1,2 евро), то стоимость контракта во франках составит 1250000 ($2500000/1,2$), и швейцарский импортер должен будет меньше конвертировать национальной валюты в евро. Следовательно, он будет в выигрыше.

Но если евро окрепнет, например, до уровня 0,8 евро за 1 швейцарский франк, то швейцарский импортер понесет убытки, связанные с колебанием валютного курса, так как ему придется конвертировать больше предполагаемых 1,5 млн швейцарских франков. Стоимость контракта в швейцарских франках составит 1875000 ($1500000/0,8$).

Задачи для самостоятельного решения (по вариантам)

Задача 2 Российская фирма продает европейской фирме оборудование на сумму 2,4 тыс. евро. На момент заключения договора 1 евро = а руб. Оплата оборудования осуществляется по договору через 2 недели, когда курс стал 1 евро = б руб. Определите (в соответствии с заданным вариантом) прибыль (убыток) в рублях поставщика от операционного риска?

Варианты	1	2	3	4	5	6	7	8	9
а	65	64	62	66	16	66	66	64	67
б	63	68	66	63	65	62	62	65	64

ГЛАВА 2. Методология риск-менеджмента

2.1. Принципы и этапы управления рисками

Среди основных *принципов управления риском* можно выделить следующие:

- нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;
- необходимо думать о последствиях риска;
- нельзя рисковать многим ради малого.

Реализация первого принципа означает, что прежде чем принять решение в условиях риска, предприниматель должен определить максимально возможный объем убытка в случае наступления рискованного события, а также сопоставить его с объемом вкладываемого капитала и всеми собственными финансовыми ресурсами и определить, не приведут ли эти убытки к банкротству предприятия.

Реализация второго принципа требует, чтобы предприниматель, зная максимально возможную величину убытка, определил, к чему она может привести, какова вероятность риска. На основе этой информации необходимо принять решение о методе управления риском.

Реализация третьего принципа предполагает, что прежде чем принять решение о внедрении мероприятия, содержащего риск, необходимо соизмерить ожидаемый результат (отдачу) с возможными потерями, которые понесет предприниматель в случае наступления рискованного события. Только при приемлемом для предпринимателя (фирмы) соотношении дохода и возможных потерь следует принимать решение о реализации рискованного проекта.

Основные этапы процесса управления риском включают (рис. 1):

- 1) анализ риска;
- 2) выбор методов воздействия на риск при оценке их сравнительной эффективности;
- 3) принятие решения;
- 4) непосредственное воздействие на риск;
- 5) контроль и корректировка результатов процесса управления.

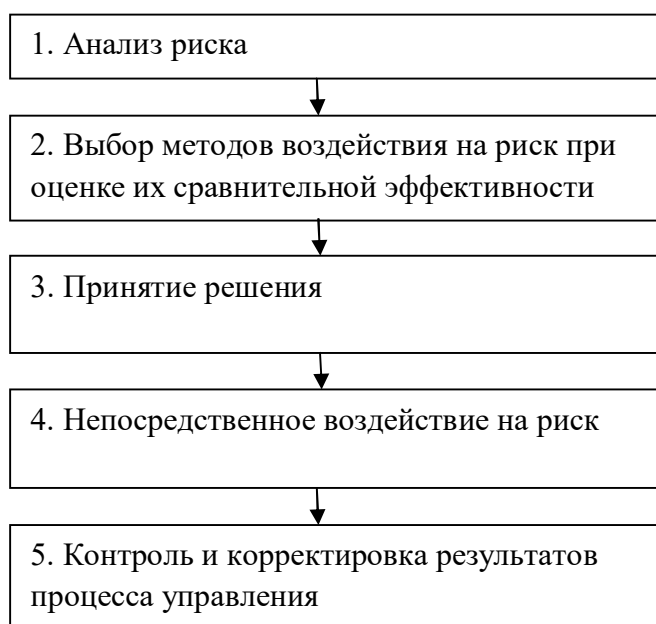


Рис. 1. Основные этапы процесса управления риском

2.2. Анализ рисков

Анализ риска – начальный этап, имеющий целью получение необходимой информации об имеющихся рисках. Приступая к этапу анализа рисков, специалисты руководствуются важной экономико-социальной закономерностью, получившей название правила «20/80» Парето: «... всего лишь около 20 % факторов являются ведущими, так как именно они дают примерно 80 % суммарного эффекта, а остальные примерно 80 % факторов дают всего лишь около 20 % суммарного эффекта». Таким образом, для

специалистов по управлению рисками главная задача на этом этапе – выделить те самые 20 % источников риска, которые определяют на 80 % объемы возможных убытков и потерь, т. е. ведущие факторы риска.

Анализ состоит из выявления рисков и их оценки или, иначе говоря, из качественного и количественного анализа риска.

Качественный анализ риска

Выявление рисков, присущих конкретной сфере деятельности, является *качественным анализом*. На этом этапе определяются все риски, присущие исследуемой системе. Главная задача этого этапа – не пропустить важные обстоятельства и подробно описать все существенные риски. Порядок проведения качественного анализа риска предполагает:

1. Выявление источников и причин риска, этапов и работ, при выполнении которых возникает риск, т. е. установление потенциальных зон риска.

2. Идентификацию (установление) всех возможных рисков.

3. Выявление практических выгод и возможных негативных последствий, которые могут наступить при реализации содержащего риск решения. На этом этапе оценки могут даваться в номинальной шкале с градациями типа «значительная выгода», «оправданные затраты», «допустимый ущерб» или «незначительная выгода», «недопустимый ущерб».

Количественный анализ риска

Результаты качественного анализа служат важной исходной информацией для осуществления количественного анализа, т. е. оценки риска. В ходе этого анализа определяются:

- вероятность наступления неблагоприятных событий;
- размер возможного ущерба;
- допустимый в данной конкретной обстановке уровень риска.

Исходной базой для количественной оценки риска является разработка альтернативных сценариев, отражающих возможные варианты (желательные

и нежелательные) реализации каждого предпринимательского проекта и определение вероятности таких вариантов.

Применяются следующие количественные методы оценки риска:

- статистический;
- метод экспертных оценок и др.

Суть *статистического метода* заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, имевших место на данном или аналогичном предприятии, устанавливаются величина и частотность получения того или иного экономического результата и составляется наиболее вероятный прогноз на будущее. Этот метод требует наличия значительного массива данных, которые не всегда имеются в распоряжении предпринимателя.

Суть *экспертного метода* заключается в получении количественных оценок риска на основании обработки мнений опытных предпринимателей или специалистов. Применение этого метода особенно эффективно при решении сложных, неформализуемых проблемных ситуаций, когда неполнота и недостоверность информации не позволяют использовать статистический или другие формализованные методы для количественной оценки риска.

Примерами *качественных методов* анализа можно назвать исследования странового риска с использованием методов «old hands» («старых связей») и «grand tours» («больших туров»). Такой анализ проводился не регулярно, а лишь в тех случаях, когда решался вопрос о новых инвестициях или о выходе на новый рынок. Если страновой риск представлялся слишком высоким, то новые зарубежные проекты либо не реализовывались (принцип «go / no go»), либо к стоимости проекта добавлялась премия за риск для учета высокой вероятности потерь..

Оценка странового риска по методу «old hands» представляет собой традиционные отчеты, составленные специалистами, обладающими знаниями о соответствующей стране и поддерживающими контакты с влиятельными и хорошо информированными лицами в этой стране

(учеными, дипломатами, журналистами, бизнесменами). Главным недостатком этого метода является то, что компании в большой степени приходится полагаться на суждения этих лиц.

Метод «*grand tours*» предполагает посещение группой экспертов компании исследуемой страны и налаживание там контактов с местными лидерами, правительственными чиновниками и бизнесменами. Отрицательной чертой этого метода является возможное «приукрашивание» собираемой информации и излишне оптимистичный прогноз.

Многие специализированные аналитические организации используют для оценки странового риска *рейтинговый метод*, который обычно осуществляется в несколько этапов:

1. Каждая страна оценивается по параметрам странового риска, выбранным в качестве критериев. В качестве показателей оценки могут использоваться:

- доля прямых иностранных инвестиций в местной экономике ;
- юридические ограничения для зарубежного контроля над местными фирмами;
- юридические ограничения для перевода капиталов;
- стабильность делового законодательства;
- частота вмешательства местного правительства в деловую жизнь;
- наличие и стоимость местных финансовых ресурсов;
- стоимость рабочей силы;
- стоимость местных транспортных услуг;
- стоимость энергии;
- уровень цен местной недвижимости и др.

2. Определяется вес каждого параметра (обычно максимальный вес имеет критерий политической стабильности).

3. Обработка показателей по методу Delphi с использованием экспертной шкалы. «Метод Дельфи» предусматривает проведение экспертного опроса в несколько туров. Во время каждого тура эксперты

сообщают свое мнение и дают оценку исследуемым явлениям. При обработке информации, полученной от экспертов, все оценки располагаются в порядке их убывания, затем определяют медиану и квартили, которые разбивают все оценки на четыре интервала. Экспертов, чьи оценки попадают в крайние интервалы, просят обосновать свое мнение по поводу назначения ими оценок. С их обоснованием и выводами, не указывая, от кого они получены, знакомят остальных экспертов. Подобная процедура позволяет специалистам изменять в случае необходимости свою оценку, принимая в расчет обстоятельства, которые они могли случайно упустить или которыми пренебрегли в первом туре опроса. Благодаря этому, результаты второго и последующих туров опроса дают, как правило, меньший разброс оценок. Цель данного метода – добиться общей групповой позиции по отдельному параметру методики.

4. Выведение суммарного индекса различных стран. Далее суммарные индексы переводятся в категории риска, от класса риска 7 (нет риска) до класса 1 (опасность).

Весьма известной и популярной является также система оценки рисков различных стран с помощью *индекса BERI* (Business Environment Risk Intelligence, т. е. информация о риске в деловой среде), разработанного швейцарской компанией. Система оценки основана на придании каждому виду риска определенного весового коэффициента, отражающего его значимость для успеха в бизнесе, и шкале оценок уровня риска от 0 (предельно большой риск) до 4 (наименьший риск). Для удобства сумма коэффициентов приводится к 25 баллам, так что страна, наименее рискованная во всех отношениях, имеет шанс получить в сумме 100 баллов, а наиболее рискованная будет иметь наименьшую сумму баллов, приближающуюся к нулю. Компания BERI дает прогнозы степени странового риска в перспективе от 1 до 5 лет.

Подход к оценке странового риска с помощью *матричных координат* в отличие от простого ранжирования стран, основывается на аналитических

результатах, которые наносятся на матрицу двух измерений. Матрица делится на четыре квадранта, разделенных двумя осями. Каждая ось представляет параметр риска. Например, одна ось может отражать политический риск, в то время как другая отражает экономический риск. После анализа полученной картины некоторые страны, попавшие в квадрант с отрицательными значениями, отбрасываются, а оставшиеся вновь подвергаются исследованию по следующим двум параметрам.

Согласно схеме управления риском после этапа анализа рисков наступает этап выбора метода воздействия на риски с целью минимизировать возможный ущерб в будущем.

2.3. Методы управления рисками

Основными методами управления рисками являются:

- избежание риска;
- снижение степени риска;
- принятие риска.

Избежание риска означает отказ от реализации мероприятия (проекта), связанного с риском. Предприниматель, таким образом, лишает себя возможности использовать активную составляющую риска. Данный метод выбирается в случаях:

- когда уровень возможных потерь, а также дополнительные затраты, связанные с уменьшением или передачей риска другому лицу, неприемлемы;
- или уровень возможных потерь значительно превышает ожидаемую отдачу (прибыль).

Следует помнить, что избежание риска также означает для предпринимателя отказ от прибыли. Поэтому при необоснованном отказе от мероприятия (проекта), связанного с риском, имеют место потери от неиспользованных возможностей. Кроме того, следует учитывать, что избежание одного вида риска может привести к возникновению других.

Снижение степени риска предполагает сокращение либо размеров возможного ущерба, либо вероятности наступления неблагоприятных событий. Существуют следующие способы снижения степени риска:

-страхование;

-финансовые гарантии, поручительства;

-внесение в текст документов (договоров, контрактов) специальных оговорок, уменьшающих собственную ответственность при наступлении непредвиденных событий или передающих риск контрагенту и др.

Выбор способа снижения степени риска зависит от конкретного вида риска и характера предпринимательской деятельности.

Принятие (сохранение) риска означает оставление всего или части риска за предпринимателем, т.е. на его ответственности. В этом случае предприниматель принимает решение о покрытии возможных потерь собственными средствами. В определенных обстоятельствах (незначительный риск) данное решение вполне оправдано, так как обещает получение запланированной прибыли. Предприятие может создать специальные резервные фонды (фонды самострахования или фонд риска), из которых будет производиться компенсация убытков при наступлении неблагоприятных ситуаций. Такой метод управления риском называется самострахованием. К мерам, осуществляемым при сохранении риска, могут также быть причислены получение кредитов и займов для компенсации убытков и восстановления производства и др.

Все мероприятия по управлению риском могут быть разделены на до-событийные и после-событийные.

Первые планируются и осуществляются заблаговременно, а вторые – после того, как непредвиденное событие уже произошло. К *до-событийным мероприятиям* относятся: страхование, самострахование, предупредительные организационно-технические меры, юридические, договорные и другие меры по передаче риска.

После-событийные мероприятия – это получение средств на ликвидацию убытков в виде финансовой помощи, займов и т. д.

Методы предупреждения и снижения риска.

К наиболее распространенным методам предупреждения и снижения риска относятся:

- страхование;
- резервирование средств;
- диверсификация;
- лимитирование.

Страхование является одним из наиболее распространенных способов снижения рисков. *Страхование* – это соглашение, согласно которому страховщик за определенное вознаграждение принимает на себя обязательство возместить страхователю убытки или их часть, произошедшие вследствие предусмотренных в страховом договоре опасностей и/или случайностей, которым подвергается страхователь или застрахованное им имущество.

Одной из специфических форм страхования имущественных интересов является хеджирование. Слово «хеджирование» в переводе означает «страховка», «гарантия», сейчас оно активно применяется в сфере финансов. *Хеджирование* – это система мер, позволяющих исключить или ограничить риски финансовых операций в результате неблагоприятных изменений курса валют, цен на товары, процентных ставок и т.п. в будущем. Хеджирование валютных рисков – это один из самых распространенных способов, который позволяет не зависеть от курсов мировых валют. Основными способами хеджирования являются: фьючерсные контракты и опционы. Рассмотрим их подробнее.

Фьючерсные контракты – суть данного инструмента заключается в том, что две стороны (продавец и покупатель) заранее договариваются о покупке-продаже определенного товара через определенное время по современному рыночному курсу. При этом неважно, какая цена данного

товара будет на момент истечения договора, обе стороны обязаны исходить из заранее оговоренного курса. Рассмотрим на примере. Два предпринимателя договариваются о покупке-продаже 20 единиц электроники по цене 100 долларов за единицу спустя 2 месяца. Когда проходит время, рыночная стоимость товара составляет уже 120 долларов, но сделка все равно проходит по старой цене согласно фьючерсного контракта.

Опционы - инструмент для хеджирования, который очень напоминает фьючерсы, но только с первого взгляда. Опцион – это контракт, держатель которого получает исключительное право купить или продать определенный товар по заранее оговоренной цене. Причем, если в случае с фьючерсом вы обязаны совершить сделку, то в случае с опционом - такой обязанности у вас нет, если курс на момент исполнения контракта более выгоден, чем тот, который указан в опционе, вы можете отказаться от сделки. Если вы хотите стать держателем опциона, вам нужно уплатить его стоимость продавцу. Стоимость опциона зависит от динамики цен на рынке и объема сделки. Рассмотрим на примере. Владельцу ювелирного завода нужно закупить 20 килограмм золота спустя полгода. Сейчас за все это придется заплатить 66000 долларов, однако никто не знает, какой курс будет спустя 6 месяцев. Предприниматель покупает опцион у золотодобывающей компании за 2000\$, по которому получает право купить 20 килограмм металла по современному курсу, за 66 тысяч долларов. Проходит время, и цена золота падает, теперь за весь металл, необходимый ювелиру, он должен отдать всего 60 тысяч. Учитывая тот факт, что у него есть только право покупки, но не обязанность, он заключает срочную сделку с тем же поставщиком, но уже по более выгодному курсу. Цены опциона никто не возвращает, но зато все это время предприниматель был застрахован на тот случай, если курс ценного металла вырастет.

Резервирование средств как способ снижения отрицательных последствий наступления рискованных событий состоит в том, что предприниматель создает обособленные фонды возмещения убытков за счет

части собственных оборотных средств. Резервирование средств часто называют самострахованием.

Диверсификация представляет собой процесс распределения инвестируемых средств между различными объектами вложения, которые непосредственно не связаны между собой. Это непосредственно обеспечит снижение риска.

Лимитирование представляет собой установление системы ограничений как сверху, так и снизу, способствующей уменьшению степени риска. В предпринимательской деятельности лимитирование применяется чаще всего при продаже товаров в кредит, предоставлении займов, определении сумм вложения капиталов и т.п.

Контрольные вопросы

1. Какие методы оценки рисков вы знаете?
2. Почему в анализе страновых рисков столь большое значение имеют экспертные оценки?
3. Каковы преимущества метода Дельфи?
4. Как проводится оценка странового риска матричным методом?
5. Какие методы управления рисками существуют? Дайте им описание.
6. Раскройте содержание методов предупреждения и снижения риска.
7. Приведите примеры после-событийных мер по управлению рисками.
8. Что такое хеджирование?
9. В чем преимущества заключения фьючерсных контрактов?
10. Приведите примеры, в которых заключение опциона необходимо при ведении бизнеса.

Тест 2. Система управления риском

1. *Высокая результативность системы управления риском предполагает...*

- а) отсутствие рисков в деятельности организации;
- б) снижение возможностей возникновения рисков;
- в) снижение возможностей возникновения негативных последствий;
- г) повышение нормы прибыли в организации.

2. *В каком случае организация выбирает рискованный вариант управления?*

- а) При ориентации на сохранение положения на рынках сбыта.
- б) При обеспечении финансовой устойчивости.
- в) При ориентации на завоевание рынков сбыта.
- г) При ориентации на стабильность существования организации.

3. *Главная цель системы управления рисками в организации – это...*

- а) стабильность положения на рынке;
- б) обеспечение прибыльности производства;
- в) сохранение кадрового потенциала;
- г) успешное функционирование в условиях неопределенности.

4. *Зачем нужен анализ внешних и внутренних факторов?*

- а) для определения возможностей реализации рисков;
- б) для стабильности управленческих решений;
- в) для уверенности менеджмента в своих действиях;
- г) для отчета перед собственником средств производства.

5. *Почему управление рисками должно носить динамический характер?*

- а) это требование собственников средств производства;
- б) это требование изменяющейся рискованной ситуации;
- в) это требование законодательства;
- г) это требование сотрудников организации.

6. *Что из перечисленного ниже входит в задачи стратегического риск-менеджмента?*

- а) определение численности персонала организации;
- б) определение сроков налоговой отчетности;
- в) разработка стратегического плана управления рисками;
- г) разработка технологии производства новых товаров или услуг.

7. *Зачем необходимо уяснение текущей ситуации при выборе стратегии?*

- а) для отчета перед собственником;
- б) для понимания целей и задач дальнейшего развития;
- в) для формирования корпоративной культуры;
- г) для оценки результатов управления.

8. *Что относится к внутренним факторам реальной ситуации?*

- а) критерии распределения ресурсов;
- б) общий характер приобретений фирмы;
- в) структура деятельности фирмы за последний период;
- г) отношение к внешним угрозам.

9. *Какая из задач стратегии риск-менеджмента является первоочередной?*

- а) установление соответствия между выбором альтернатив и возможностями;
- б) установление приоритетов в административных задачах;
- в) выбор стиля лидерства;
- г) приведение в соответствие стратегии и управления.

10. *Упорядочение целей управления рисками – это ...*

- а) ведение строгой документации;
- б) оценка потребности в ресурсах;
- в) учет внутренних связей;
- г) определение их приоритетности.

11. *Микросреда предпринимательства характеризуется:*

- а) субъектами, имеющими непосредственное отношение к данному предприятию;

- б) силами, оказывающими влияние на конъюнктуру рынка в целом;
- в) возможностями руководства по извлечению дохода;
- г) объектами, имеющими отношение к предприятию.

12. Макросреда предпринимательства характеризуется:

а) субъектами, имеющими непосредственное отношение к данному предприятию;

- б) силами, оказывающими влияние на конъюнктуру рынка в целом;
- в) возможностями руководства по извлечению дохода;
- г) объектами, имеющими отношение к предприятию.

13. Одной из основных функций риска является:

- а) компенсирующая;
- б) аналитическая;
- в) защитная;
- г) распределительная.

14. Риск, связанный с опасностью потерь в размере ожидаемой прибыли предприятия – это:

- а) критический;
- б) допустимый;
- в) постоянный;
- г) катастрофический.

15. Определение возможных видов риска и факторов, влияющих на уровень риска - это главная задача:

- а) качественного анализа;
- б) количественного анализа;
- в) комплексного анализа;
- г) экономического анализа.

16. Уклонение от мероприятия, связанного с риском:

- а) его удержание;
- б) принятие без финансирования;
- в) избежание риска;
- г) его компенсация.

17. Механизм уменьшения риска финансовых потерь – это:

- а) лимитирование;
- б) хеджирование;
- в) страхование;
- г) диверсификация.

18. Наиболее эффективным методом противодействия финансовым рискам является:

- а) их профилактика;
- б) компенсация возможных потерь;
- в) полный отказ от рискованных ситуаций;
- г) оценка рисков.

19. Основным методом управления рисками является:

- а) потеря риска,
- б) снижение степени риска,
- в) адаптация риска,
- г) конверсия риска.

20. Избежание риска означает:

- а) лимитирование проектов;
- б) отказ от реализации мероприятия (проекта), связанного с риском,
- в) диверсификация рисков;
- г) конверсию рисков

21. Снижение степени риска предполагает:

- а) лимитирование проектов;
- б) отказ от реализации мероприятия (проекта), связанного с риском,
- в) реструктуризацию рисков;
- г) сокращение либо размеров возможного ущерба, либо вероятности наступления неблагоприятных событий.

22. Принятие (сохранение) риска означает:

- а) лимитирование проектов;
- б) отказ от реализации мероприятия (проекта), связанного с риском,

- в) оставление всего или части риска за предпринимателем,
- г) конверсию рисков

23. *К до-событийным мероприятиям по управлению риском относятся:*

- а) страхование,
- б) консерватизм,
- в) реструктуризация,
- г) девальвация.

24. *К методам хеджирования относят:*

- а) лимитирование,
- б) диверсификацию,
- в) опционы

25. *Диверсификация представляет собой:*

- а) процесс распределения инвестируемых средств между различными объектами вложения,
- б) передачу ответственности страховщику,
- в) создание опционных контрактов

26. *Кэптивные компании:*

- а) занимаются лимитированием средств,
- б) осуществляют диверсификацию денежных средств,
- в) являются дочерними предприятиями страховщика.

27. *Правило максимума выигрыша состоит в том, что:*

- а) из возможных вариантов, содержащих риск решений, выбирается тот, который обеспечивает наибольшую доходность;
- б) из возможных вариантов, содержащих риск решений, выбирается тот, который обеспечивает максимальный результат (доход, прибыль) при минимальном и приемлемом для предпринимателя риске;
- в) из возможных вариантов, содержащих риск решений, выбирается тот, который обеспечивает минимальный и приемлемый для предпринимателя риск.

Задачи по теме 2 : Оценка рисков инвестиционных зарубежных проектов

Задача 1

Имеются два инвестиционных проекта: ИП1 и ИП2 с одинаковой прогнозной суммой требуемых капитальных вложений. Величина планируемого дохода (тыс. евро.) неопределенна и приведена в виде распределения вероятностей (табл.). Оценить рискованность каждого проекта, используя критерий отбора – «максимизация математического ожидания дохода».

Характеристика проектов по доходам и вероятностям его получения:

Инвестиционный проект ИП1

Доход, тыс. евро.	Вероятность (В)
2500	0,15
3000	0,20
3500	0,35
5000	0,20
6000	0,10

Инвестиционный проект ИП2

Доход, тыс. евро.	Вероятность (В)
1500	0,10
2500	0,15
4000	0,30
5000	0,30
7000	0,15

Решение задачи

По проекту ИП1 математическое ожидание дохода составляет:

$$2500 \cdot 0,15 + 3000 \cdot 0,20 + 3500 \cdot 0,35 + 5000 \cdot 0,20 + 6000 \cdot 0,10 = 3800 \text{ тыс. руб.}$$

По проекту ИП2 математическое ожидание дохода составляет:

$$1500 \cdot 0,10 + 2500 \cdot 0,15 + 4000 \cdot 0,30 + 5000 \cdot 0,30 + 7000 \cdot 0,15 = 4275 \text{ тыс. руб.}$$

Таким образом, по критерию математического ожидания дохода предпочтение следует отдать инвестиционному проекту ИП2, поскольку по этому варианту ожидается наибольшая величина дохода.

Задача 2

Оценка риска изменения цены на продукции. Цены на металлопродукцию за последние 11 месяцев по статистическим данным составили:

Месяц	1	2	3	4	5	6
Цена, долл./т	300	310	312	309	302	305
Месяц	7	8	9	10	11	
Цена, долл./т	304	300	298	305	304	

Какова вероятность того, что в следующем месяце цена уменьшится по сравнению с ее последним значением?

Решение задачи

Рассчитаем отклонение изменения цен за каждый месяц, начиная со второго, по сравнению с предыдущим:

Период	Отклонение цены металлопродукции, долл./т
Во втором месяце по сравнению с первым	$310 - 300 = +10$ (цена увеличилась)
В третьем месяце по сравнению со вторым	$312 - 310 = +2$ (цена увеличилась)
В четвертом месяце по сравнению с третьим	$309 - 312 = -3$ (цена снизилась)

В пятом месяце по сравнению с четвертым	302-309=-7 (цена снизилась)
В шестом месяце по сравнению с пятым	305-302=+3 (цена увеличилась)
В седьмом месяце по сравнению с шестым	304-305=-1 (цена снизилась)
В восьмом месяце по сравнению с седьмым	300-304=-4 (цена снизилась)
В девятом месяце по сравнению с восьмым	298-300=-2 (цена снизилась)
В десятом месяце по сравнению с девятым	305-298=+7 (цена увеличилась)
В одиннадцатом месяце по сравнению с десятым	304-305=-1 (цена снизилась)

Как видно из расчетов, представленных в таблице, только в шести случаях из десяти цены на металлопродукцию снижались. Таким образом, вероятность снижения цены в следующем месяце составляет:

$$6/10=0,60.$$

Теперь рассчитаем вероятность того, в следующем месяце цена будет иметь значение меньше 304 долл./т. Из статистических данных видно, что на протяжении последних одиннадцати месяцев цена меньше 304 долл. наблюдалась 4 раза. Таким образом, вероятность описанного явления составляет:

$$4/11=0,36.$$

Задачи для самостоятельного решения

Задача 3

Имеются два инвестиционных проекта: ИП1 и ИП2 с одинаковой прогнозной суммой требуемых капитальных вложений. Величина планируемого дохода (тыс. евро.) неопределенна и приведена в виде распределения вероятностей (табл.). Оценить рискованность каждого проекта, используя критерий отбора – «максимизация математического ожидания дохода».

Характеристика проектов по доходам и вероятностям его получения:

Инвестиционный проект ИП1

Доход, тыс. евро.	Вероятность (В)
4500	0,20
4000	0,15
4500	0,15
4100	0,20
4100	0,30

Инвестиционный проект ИП2

Доход, тыс. евро.	Вероятность (В)
3500	0,20
3500	0,15
4000	0,25
3900	0,20
4500	0,20

Задача 4

Оценка риска изменения цены на продукции. Цены на продукцию за последние 10 месяцев по статистическим данным составили:

Месяц	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Цена, долл./т	500	510	312	509	502	505	507	512	501	503

Какова вероятность того, что в следующем месяце цена уменьшится по сравнению с ее последним значением?

ГЛАВА 3. Особенности управления политическими рисками в международном бизнесе

Политические риски присущи всем операциям, осуществляемым на зарубежных рынках. В зависимости от вида операций и специфики той или иной страны эти риски оцениваются и страхуются различным образом. В целом можно выделить следующие направления в управлении политическими рисками:

- управление политическими рисками коммерческой деятельности на зарубежных рынках;
- управление политическими рисками прямых инвестиций;
- управление политическими рисками международных банковских займов.

3.1. Методы управления политическими рисками коммерческой деятельности

Все методы по управлению политическими рисками коммерческой деятельности на зарубежных рынках можно разделить на две группы: внутреннего покрытия политических рисков и внешнего покрытия политических рисков.

Рассмотрим данные методы более подробно.

Внутреннее покрытие политических рисков коммерческой деятельности.

Методы внутреннего покрытия ставят целью уменьшить политический риск путем лимитирования подверженности риску либо путем увеличения операционной прибыли.

Уменьшение подверженности риску - наиболее распространенный способ уменьшения подверженности риску заключается в ведении бизнеса исключительно с надежными странами.

Повышение операционных доходов - эта стратегия предполагает установление рейтинга для страны, где находится клиент, и добавление наличной премии к цене продажи, базирующейся на оценке политического риска. То есть экспортер стремится компенсировать свой риск за счет роста прибыли на соответствующий размер.

Внешняя техника страхования политических рисков коммерческой деятельности.

Аккредитив. В аккредитивном соглашении банк берет на себя на определенный период времени гарантию платежа за определенный товар, либо путем платежа напрямую, либо акцептуя траты, если экспортер подтвердит соответствие условиям аккредитива, представив необходимые документы. Аккредитив предоставляет экспортеру высокую степень защиты.

Факторинг. В сделке факторинга фактор покупает платежные требования компании-поставщика, тем самым снимая с последнего риск неоплаты выставленных счетов, вызываемый как коммерческими, так и политическими причинами. Использование услуг факторов позволяет придать большую устойчивость отношениям между поставщиками и покупателями. Заключив сделку с фактором, экспортер передает посреднику счета-фактуры и получает от фактора оговоренные суммы вне зависимости от того, оплатили ли свои долги контрагенты поставщика.

Форфейтинг. Форфейтинг является операцией, сходной с факторингом. Он заключается в покупке финансовым институтом, обычно банком, серии векселей, подписанных импортером в пользу экспортера. Векселя обычно имеют сроки погашения, равные интервалам в 3 и 6 месяцев, и покрывают период от 3 до 5 лет. Основное преимущество факторинга и форфейтинга заключается в том, что они устраняют большую часть риска, связанного с будущим платежом, т. е. неплатежеспособность или нежелание импортера платить, страновой риск или риск валютного контроля. Основным недостатком этих методов – их высокая стоимость.

Страхование внешнеторговых сделок. Можно на выбор использовать схему государственного страхования, либо взять страховой полис у частной компании. Частное страхование обходится дороже. Но оно и более гибко благодаря специально подобранным условиям контрактов и в большей мере доступно в силу широкого круга стран, риски по которым покрываются.

3.2. Хеджирование политических рисков зарубежного инвестирования

Организации, осуществляющие инвестиции за рубежом, могут подвергаться следующим рискам:

- конфискация, экспроприация, национализация;
- повреждение активов вследствие военных действий, беспорядков, саботажа и пр.;
- препятствование проведению операций со стороны государственных органов власти, скрытая экспроприация;
- вмешательство в деятельность компании;
- запрет на конвертацию национальной валюты и денежные переводы, а также на репатриацию активов и произведенных товаров;
- неисполнение судебных арбитражных решений.

Наиболее распространенными методами управления политическими рисками является внутренняя и внешняя техника хеджирования рисков инвестирования.

Внутренняя техника хеджирования предполагает использование следующих методов:

1. Введение лимитов на финансирование филиала. Ограничение сумм средств, переводимых филиалу, является другим очевидным способом минимизации потенциальных потерь в прямых инвестициях, вызванных политическим риском. Для достижения этой цели могут быть разработаны различные схемы. Во-первых, инвестор может использовать лизинг

оборудования, а не его покупку. Во-вторых, если это подходит технологически, инвестор может использовать подержанное оборудование, не рискуя стоимостью нового оборудования.

2. *Введение «спящего партнера».* Некоторые международные или региональные организации, такие как Международная финансовая корпорация (часть группы Мирового банка), Межамериканский банк развития, Азиатский банк развития готовы взять миноритарные доли участия в собственности зарубежных подразделений. Эти организации предназначены для помощи развивающимся странам на пути индустриализации путем привлечения новых инвесторов. Они обычно имеют 10–15 % капитала, но не пользуются правами голоса. Таким образом, риск инвестора уменьшается, и он может успокоиться, зная, что этот союз с важным международным институтом избавит его инвестиции от худших действий местных властей.

3. *Учреждение с иностранными партнерами совместных компаний.*

Внешняя техника хеджирования предполагает использование следующих методов:

1. *Предоставление государственных гарантий или заключение двусторонних соглашений по защите иностранных инвестиций.* Эти соглашения обычно покрывают срок от 10 до 15 лет, в них оговорено, что никакая экспроприация недействительна, пока не предоставлена должная компенсация. «Должная» компенсация определена как рыночная стоимость экспроприированных активов. Для реализации проекта целесообразно заключение соглашения с правительством или министерством принимающей страны, в котором оговариваются права и обязанности иностранной компании, связанные с реализацией проекта. Правительства, заинтересованные в стимулировании экспорта капитала, могут предоставлять национальным компаниям гарантии возврата полной суммы инвестированного капитала или какой-то его части за счет государственных источников.

2. *Договоры страхования от политических рисков* заключают при осуществлении инвестиций в зарубежные страны. Этот вид страхования отличается сложностью адекватной оценки вероятности наступления страховых случаев и крайне высокими размерами возможного ущерба. В настоящее время при изучении вопроса о страховании политических рисков можно говорить о трех видах организаций, осуществляющих такую деятельность:

- международные агентства (такие как Многостороннее агентство гарантирования инвестиций);
- государственные агентства (такие как OPIC в США, COFACE во Франции, ECGD в Англии, Treuarbeit в Германии и МИТИ в Японии);
- негосударственные страховые компании, такие как Lloyd's в Лондоне, AIG в США, UNISTRAAT во Франции и др.).

3. *Частное страхование от политических рисков.* Частные страховщики страхованием от политических рисков, за редким исключением, не занимаются. Объясняется это невозможностью математической оценки вероятности наступления страховых случаев и крайне высокими, порой катастрофическими размерами ущерба. Поэтому в случае необходимости страховые выплаты частично дотируются за счет бюджетных средств

Схемы частного страхования имеют некоторые преимущества перед государственными:

- большая гибкость в адекватности и охвате покрываемых рисков – например, могут быть покрыты арендованные активы;
- гарантия может покрывать 100% инвестированных средств;
- могут быть покрыты существующие проекты;
- в случае национализации может быть возвращена рыночная стоимость экспроприированных активов;
- конфиденциальность.

Контрольные вопросы по теме

1. Какие политические риски вы знаете?
2. Назовите основные направления управления политическими рисками.
3. Какие методы внутреннего покрытия рисков коммерческой деятельности вы знаете?
4. Раскройте содержание методов внутреннего покрытия рисков коммерческой деятельности.
5. Обозначьте методы внутреннего хеджирования рисков зарубежного инвестирования.
6. Опишите технику внешнего хеджирования рисков зарубежного инвестирования.
7. В чем преимущества и недостатки частного страхования рисков зарубежного инвестирования перед государственными?

ТЕСТ 3. Оценка и методы управления рисками

1. Правило Парето:

а) «... всего лишь около 60 % факторов являются ведущими, так как именно они дают примерно 80 % суммарного эффекта, а остальные примерно 40 % факторов дают всего лишь около 20 % суммарного эффекта»;

б) «... всего лишь около 40 % факторов являются ведущими, так как именно они дают примерно 80 % суммарного эффекта, а остальные примерно 60 % факторов дают всего лишь около 20 % суммарного эффекта»;

в) «... всего лишь около 20 % факторов являются ведущими, так как именно они дают примерно 80 % суммарного эффекта, а остальные примерно 80 % факторов дают всего лишь около 20 % суммарного эффекта».

2. При качественном анализе рисков:

а) определяются все риски, присущие исследуемой системе;

- б) оцениваются риски;
- в) оценивается уровень воздействия рисков;
- г) определяется вероятность наступления неблагоприятных событий и размер возможного ущерба.

3. При количественном анализе рисков:

- а) определяются все риски, присущие исследуемой системе;
- б) оцениваются риски;
- в) оценивается уровень воздействия рисков;
- г) определяется вероятность наступления неблагоприятных событий и размер возможного ущерба.

4. При статистическом методе риск определяется:

- а) как среднее отклонение от прогнозируемой величины;
- б) как среднее арифметическое от прогнозируемой величины экспертных оценок;
- в) как сценарный анализ, при котором риск определяется как результат наихудшего сценария развития событий.

5. Суть экспертного метода заключается:

- а) в среднем отклонении от прогнозируемой величины;
- б) в среднем арифметическом от прогнозируемой величины экспертных оценок;
- в) в сценарном анализе, при котором риск определяется как результат наихудшего сценария развития событий;
- г) в получении количественных оценок риска на основании обработки мнений опытных предпринимателей или специалистов.

6. Сценарный метод применяется для:

- а) анализа редких и уникальных событий, не имеющих репрезентативной статистики;
- б) анализа реструктуризационных типичных операций;
- в) для анализа диверсификационных часто случающихся операций.

7. Оценка странового риска по методу «*old hands*» представляет собой:

а) уникальные специфические отчеты, составленные специалистами, обладающими знаниями о соответствующей стране и поддерживающими контакты с влиятельными и хорошо информированными лицами в этой стране ;

б) традиционные отчеты, составленные специалистами, обладающими знаниями о соответствующей стране и поддерживающими контакты с влиятельными и хорошо информированными лицами в этой стране;

в) комплексные отчеты, составленные специалистами, обладающими знаниями о мировом кризисе.

8. Метод «*grand tours*» предполагает:

а) посещение группой экспертов компании филиалов банка;

б) посещение группой экспертов компании правительственных чиновников;

в) посещение группой экспертов компании исследуемой страны и налаживание там контактов с местными лидерами, правительственными чиновниками и бизнесменами.

9. Какой из перечисленных методов оценки риска основан на расчетах и анализе статистических показателей?

а) вероятностный метод;

б) построение дерева решений;

в) метод сценариев;

г) анализ чувствительности;

д) учет рисков при расчете чистой приведенной стоимости;

е) имитационное моделирование.

10. Какой из перечисленных методов оценки риска дает представление о наиболее критических факторах инвестиционного проекта?

а) построение дерева решений;

б) метод сценариев;

- в) учет рисков при расчете чистой приведенной стоимости;
- г) вероятностный метод;
- д) анализ чувствительности;
- е) имитационное моделирование.

11. Какой из перечисленных методов оценки риска реализуется путем введения поправки на риск или путем учета вероятности возникновения денежных потоков?

- а) построение дерева решений;
- б) метод сценариев;
- в) учет рисков при расчете чистой приведенной стоимости;
- г) анализ чувствительности;
- д) вероятностный метод;
- е) имитационное моделирование.

12. Какой из перечисленных методов оценки риска используется в ситуациях, когда принимаемые решения сильно зависят от принятых ранее и определяют сценарии дальнейшего развития событий?

- а) имитационное моделирование;
- б) вероятностный метод;
- в) учет рисков при расчете чистой приведенной стоимости;
- г) построение дерева решений;
- д) анализ чувствительности;
- е) метод сценариев.

13. Какой из перечисленных методов оценки риска представляет собой серию численных экспериментов, призванных получить эмпирические оценки степени влияния различных факторов на некоторые зависящие от них результаты?

- а) учет рисков при расчете чистой приведенной стоимости;
- б) анализ чувствительности;
- в) построение дерева решений;
- г) вероятностный метод;

- д) метод сценариев;
- е) имитационное моделирование.

14. Каким образом при расчете чистой приведенной стоимости можно учитывать риск?

- а) в знаменателе формулы NPV посредством корректировки ставки дисконта;
- б) комбинация формул NPV посредством корректировки чистых денежных потоков;
- в) все варианты верны;
- г) в числителе формулы NPV посредством корректировки чистых денежных потоков.

15. Что является субъектом управления в риск-менеджменте?

- а) специальная группа людей, которая посредством различных приемов и способов управленческого воздействия осуществляет управление рисками;
- б) все варианты верны;
- в) риск, рискованные вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами.

16. Что является объектом управления в риск-менеджменте?

- а) риск, рискованные вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами;
- б) все варианты верны;
- в) специальная группа людей, которая посредством различных приемов и способов управленческого воздействия осуществляет управление рисками.

17. Утверждение о том, что «деятельность любой организации всегда сопровождается рисками, присутствующими в ее внешней или внутренней среде» отражает смысл...

- а) закона неизбежности риска;
- б) закона сочетания потенциальных потерь и выгод;

в) закона прямой зависимости между степенью риска и уровнем планируемых доходов.

18. Утверждение о том, что «практически в любых ситуациях риска потенциальная возможность потерь или убытков сочетается с потенциальной возможностью получения дополнительных доходов» отражает смысл...

а) закона прямой зависимости между степенью риска и уровнем планируемых доходов;

б) закона неизбежности риска;

в) закона сочетания потенциальных потерь и выгод.

19. Утверждение о том, что «чем выше степень риска при осуществлении хозяйственной операции, тем выше уровень планируемых от этой операции доходов» отражает смысл...

а) закона прямой зависимости между степенью риска и уровнем планируемых доходов;

б) закона неизбежности риска;

в) закона сочетания потенциальных потерь и выгод.

20. К какой группе методов управления рисками относится прогнозирование внешней обстановки?

а) методы компенсации рисков;

б) методы уклонения от рисков;

в) методы локализации рисков;

г) методы диверсификации рисков.

21. К какой группе методов управления рисками относится страхование?

а) методы уклонения от рисков;

б) методы диверсификации рисков;

в) методы локализации рисков;

г) методы компенсации рисков.

22. К какой группе методов управления рисками относится распределение риска по этапам работы?

- а) методы локализации рисков;
- б) методы компенсации рисков;
- в) методы уклонения от рисков;
- г) методы диверсификации рисков.

23. К какой группе методов управления рисками относится заключение договоров о совместной деятельности для реализации рискованных проектов?

- а) методы диверсификации рисков;
- б) методы уклонения от рисков;
- в) методы компенсации рисков;
- г) методы локализации рисков.

24. К какой группе методов управления рисками относится обучение и инструктирование персонала?

- а) методы уклонения от рисков;
- б) методы компенсации рисков;
- в) методы диверсификации рисков;
- г) методы локализации рисков.

25. К какой группе методов управления рисками относится распределение ответственности между участниками проекта?

- а) методы диверсификации рисков;
- б) методы компенсации рисков;
- в) методы локализации рисков;
- г) методы уклонения от рисков.

26. К какой группе методов управления рисками относится увольнение некомпетентных сотрудников?

- а) методы локализации рисков;
- б) методы диверсификации рисков;
- в) методы уклонения от рисков;

г) методы компенсации рисков.

27. К какой группе методов управления рисками относится создание системы резервов?

а) методы уклонения от рисков;

б) методы диверсификации рисков;

в) методы компенсации рисков;

г) методы локализации рисков.

28. К какой группе методов управления рисками относится создание специальных инновационных подразделений?

а) методы локализации рисков;

б) методы диверсификации рисков;

в) методы компенсации рисков;

г) методы уклонения от рисков.

29. К какой группе методов управления рисками относится распределение инвестиций в разных отраслях и сферах деятельности?

а) методы диверсификации рисков;

б) методы локализации рисков;

в) методы компенсации рисков;

г) методы уклонения от рисков.

Задачи по теме «Ведение международного бизнеса»

Задача 1

Для производства российское предприятие закупило:

- у китайской фирмы ткань 2,5 тыс. п.м. Цена 1 п.м. (по договору) 30 китайских юаня. В банке на день оплаты 1 китайский юань: покупка - а руб, продажа - б руб.;

- у конголезской фирмы 12000 шт. отделочных изделий. Цена 1 изделия по договору 4 конголезских доллара. В банке на день оплаты 1 конголезский доллар: покупка - 10 руб, продажа - 11 руб;

-у французской фирмы 200 шт. отделочных изделий. Цена 1 изделия по договору 2 евро. В банке на день оплаты 1 евро: покупка - 66 руб, продажа - 69 руб.

Банковские услуги - 3% от суммы денежного перевода. Из приобретенных материалов российское предприятие произвело 30000 готовых изделий. Затраты на оплату труда рабочих по пошиву изделий составляют 100т.р. Затраты на приобретенные материалы, дополнительные изделия и оплату труда распределяются пропорционально на каждое готовое изделие. Готовые изделия российское предприятие продает с наценкой 30% к себестоимости. Цена продажи устанавливается в евро (1 евро на дату установления цены равен 70 руб). 10000 готовых изделий приобрела фирма из США (на дату покупки 1 доллар = 0,85 евро), 20000 изделий австралийская фирма (на дату покупки 1 евро равен 55 австралийским долларам). Затраты на банковские денежные переводы зарубежных фирм - 2% от суммы перевода.

Определите (по вариантам):

- 1) сколько денежных средств (в руб) затратило российское предприятие на закупку ткани и отделочных изделий;
- 2) определите себестоимость одного изделия (в руб);
- 3) определите цену одного изделия (в евро);
- 4) определите затраты фирмы из США (в дол.) на покупку изделий;
- 5) определите затраты австралийской фирмы (в австрал. дол) на покупку изделий.

Варианты	1	2	3	4	5	6	7	8	9
а	15	14	12	16	16	15	14	17	16
б	13	13	7	13	15	12	12	15	14

Задача 2

Английская фирма продает украинскому предприятию оборудование на сумму GBR 1 млн. На момент отгрузки оборудования курс GBR/UAN

составляет 8,115 грн. за 1 фунт. Оплата поставленного оборудования была осуществлена через 2 месяца, когда курс был 0,118 ф.ст. за 1 грн. Определить прибыль (убыток) поставщика от операционного риска.

ГЛАВА 4. Техника управления валютными рисками

4.1. Стратегии и способы управления валютной позицией

Валютные риски – это опасность потерь в результате неблагоприятного изменения валютных курсов. В зарубежных операциях валютным рискам подвергаются все участники: импортеры и экспортеры, кредиторы и заемщики, инвесторы и финансовые организации. В последние годы управлению валютными рисками уделяется особое внимание. Это связано прежде всего с интернационализацией деятельности ведущих компаний мира, благодаря которой в сферу международного бизнеса вовлекаются все новые рынки и огромное число новых участников.

Правильная политика управления валютными рисками предполагает:

- оценку валютного риска;
- знание различных способов покрытия рисков.

Основными стратегиями управления валютными рисками являются:

- стратегия непокрытия валютных рисков;
- стратегия полного хеджирования валютных рисков;
- стратегия избирательного хеджирования валютных рисков.

Стратегия непокрытия валютных рисков требует прогнозирования будущей ситуации и оправдывает себя, если налицо стабильная валютная обстановка. В целом это означает, что предполагаемые изменения не будут носить существенный характер. Такая позиция может быть довольно опасной.

Стратегия полного покрытия валютного риска предполагает покрытие всех валютных позиций, как только они становятся известны.

Стратегия избирательного хеджирования валютных рисков. Стратегия избирательного покрытия валютного риска состоит в хеджировании в зависимости от имеющихся прогнозов. Правила при этом могут быть различными. Например, одни компании обеспечивают покрытие валютного риска, когда валюта экспортного контракта имеет тенденцию на понижение, и не делают этого, если ее курс повышается. Хеджирование импортных операций подчиняется противоположной логике. Если ожидаются благоприятные изменения рынка, позиция не страхуется и сознательно остается открытой. Успех в данном случае зависит от качества прогноза. Другие компании покрывают валютные риски только тогда, когда курс валюты экспортного контракта снижается ниже определенного порога, так как дальнейшее снижение курса повлекло бы убытки для компании, но не хеджируют, если курс этой валюты повышается.

Операционный риск может быть определен как изменчивость стоимости потоков денежных средств, измеряемых в единицах валют конкретной страны в результате зарубежных операций. Валютный риск по сделке возникает:

- при покупке и продаже товаров или услуг в валюте;
- при займах или при предоставлении кредита в валюте;
- при переводе денежных средств в валюту.

Управление валютным риском напрямую связано с понятием *валютной позиции*, т.е. соотношением требований и обязательств в иностранной валюте. Валютная позиция может быть закрытой и открытой. *Позиция считается закрытой* в случае совпадения требований и обязательств по конкретной валюте по количеству и срокам сделки. В этом случае никакого риска не возникает, так как возможная сумма убытка по предстоящим платежам будет компенсирована точно такой же суммой прибыли по поступлениям валюты, курс которой подвергся изменениям. *Валютный риск*

возникает при открытой валютной позиции, т. е. когда суммы требований и обязательств не совпадают.

Когда у фирмы имеется непокрытое требование в иностранной валюте, говорят, что она имеет *«длинную позицию»*. Так, счет за экспортную поставку в иностранной валюте будет означать для компании потерю дохода в национальной валюте, если стоимость иностранной валюты упадет, и прибыль, если повысится. Если у фирмы имеется задолженность в иностранной валюте, говорят, что у нее *«короткая позиция»*. Импорт в иностранной валюте приведет к увеличению расходов фирмы в национальной валюте, если курс валюты повысится, и к сокращению расходов, если он упадет.

В целом превышение требований к контрагентам над своими обязательствами перед ними составит *суммарную длинную позицию*; превышение обязательств над требованиями – короткую. У компании всегда есть возможность внести некоторые изменения в валютно-финансовые условия своих сделок и тем самым скорректировать будущую валютную позицию.

Регулирование валютной позиции можно рассматривать как один из внутренних способов предотвращения валютного риска. Такой метод могут использовать как крупные, так и небольшие фирмы. Суть данного метода заключается в отсутствии либо в сведении к минимуму открытой валютной позиции. Для достижения этой цели могут применяться различные способы.

1. Продуманный выбор валюты сделок. Контроль за валютным риском начинается в процессе ведения переговоров по цене товаров и условиям платежа. Цены внешнеторговых сделок могут быть установлены во многих валютах, и от правильного выбора валюты цены во многих случаях зависят эффективность контракта. На выбор валюты цены в сделке воздействует целая группа факторов характеристики валюты: ее используемость в международных сделках, доступность на мировых валютных рынках, конвертируемость валюты, наличие и размеры срочного рынка, уровень

транзакционных издержек, стабильность валюты, отсутствие валютных ограничений. Кроме того, на выборе валюты цены сказывается характер продукции или отрасли, состояние рынка, особенности компании.

2. *Ценовые «подушки»*. Экспортер, предполагающий продажу товара в иностранной валюте, может добавить маржу к своей цене, допуская возможность девальвации этой валюты. Величина этой «подушки» будет зависеть от уровня неустойчивости обменного курса. Аналогичным образом импортер, оплачивающий счета в иностранной валюте, может добавить маржу к цене продажи при реализации импортной продукции на внутреннем рынке. Неблагоприятным следствием такой практики может стать снижение объема продаж.

3. *Регулирование сроков платежа по контрактам*. Крупная международная компания, заключающая экспортные и импортные контракты, может снизить валютный риск, если обеспечит заключение контрактов в одной валюте и примерное совпадение сроков платежей по ним. Тогда возможные убытки по экспортным операциям компенсирует прибыль импортных операций, и наоборот. К этому же методу относится использование авансового платежа фирмой-импортером, ожидающей повышения курса валюты, в которой составлен контракт на импортные поставки, по отношению к ее национальной. Фирма-экспортер, прогнозируя понижение курса валюты контракта на экспортные поставки, может ввести в контракт оговорку о дополнительных скидках в случае платежа до оговоренного срока.

4. *Leads and lags (ускорение и задержка)*. Другим методом внутреннего страхования валютных рисков может быть стратегия «ускорения и задержки», которая заключается в манипулировании сроками проведения расчетов в зависимости от ожидаемых валютных курсов. Фирме выгодно ускорить платеж в твердой валюте и затянуть – в нестабильной валюте. Наиболее распространенными формами данной стратегии являются: досрочная оплата товаров и услуг или задержка платежей, отсрочка самой

коммерческой сделки или ее оформление в кредит, ускорение/замедление получения иностранной валюты и сроков ее конверсии в национальную. Этот метод предпочтителен для многонациональных компаний, где легче регулировать платежи между дочерними филиалами и компанией.

5. *Диверсификация валют.* Если организация имеет ярко выраженную экспортную или импортную направленность и заключает большое число сделок, то она может свести до минимума риски посредством диверсификации валюты, используемой в контрактах. При осуществлении сделок в разных валютах убытки от неблагоприятного изменения курсов одних валют будут возмещены прибылью от изменения курсов других валют.

6. *Неттинг (центры корректировки счетов-фактур).* Многие ТНК организовали свое производство в масштабе всего мира, где сырье, запчасти и готовые продукты поставляются между филиалами группы. Эти физические потоки товаров и услуг генерируют и финансовые потоки. Неттинг является системой внутригрупповой компенсации. Он требует учреждения пункта контроля, называемого центром неттинга, который управляет всеми финансовыми сделками.

7. *Центры выставления счетов.* Неттинг является решением для внутрифирменных валютных потоков, но он не решает проблему валютных потоков между филиалами и внешними организациями. Каждый филиал имеет свой набор поставщиков и клиентов, которые вызывают поток средств в различных валютах. Для этой проблемы есть два возможных решения. Одно решение – разрешить каждому филиалу самостоятельно управлять валютной ситуацией. Другое решение – создать централизованные подразделения, которые ведут все валютные сделки для всей компании; это называется расчетный центр (центр выставления счетов). Эти центры не вовлечены в потоки товаров от филиалов и к филиалам. Роль этих центров исключительно финансовая. Такой центр становится полным центром финансовых услуг, ответственным за финансирование текущих операций и управление сбором платежей.

4.2. Хеджирование операционного валютного риска

Хеджирование операционного валютного риска может осуществляться посредством валютных форвардных контрактов, свопов, валютных фьючерсов, различных видов опционов и других деривативов.

1. Хеджирование с помощью форвардных контрактов. Форвардный валютный контракт представляет собой договор купить или продать какое-либо количество иностранной валюты в определенный срок в будущем по курсу, установленному в момент заключения договора. Форвардные сделки всегда индивидуализированы и определяются только двумя договаривающимися сторонами – продавцом и покупателем. Стороны согласовывают удобные для них условия. Стандартными считаются форвардные сделки на срок 1, 3, 6, 9 и 12 месяцев, хотя можно заключить контракты с другими сроками исполнения (так называемые ломаные форварды).

Хеджирование короткой позиции предполагает покупку иностранной валюты по форвардному контракту с целью избежать уплаты более высокой цены в своей валюте, если курс иностранной валюты повысится. Форвардная сделка закрепляет цену в своей валюте. В случае короткой позиции дисконт благоприятен хеджеру, поскольку он позволяет ему получить валюту по курсу ниже, чем текущий спот курс. С другой стороны, премия неблагоприятна, поскольку она делает валюту более дорогой. И здесь также устранение валютного риска имеет недостатки и преимущества. Преимуществом является то, что если стоимость валюты повысится, компания не увеличит расходов, гарантированных форвардной ставкой. Недостаток в том, что если стоимость валюты упадет, компания не выиграет от падения.

Опционный форвардный контракт. В реальной жизни компания не всегда знает точную дату валютных поступлений или платежа - определен

может быть только период платежа. В подобной ситуации банк может предложить своему клиенту заключить форвардный контракт с опционом. От обычного форвардного контракта он отличается только сроком исполнения: в любой момент в течение периода между двумя конкретными датами. Опционный форвардный контракт используется для покрытия целых месяцев, включающих дату вероятного платежа.

2. Хеджирование с помощью свопов. Валютный своп представляет собой обмен определенной суммы в одной валюте на сумму в другой валюте с обязательством снова обменять эти валюты в определенный позднейший срок. Он похож на портфель форвардных контрактов с разными сроками исполнения.

Как инструмент покрытия риска валютные свопы используются чаще для страхования долгосрочного риска.

Допустим, компания-импортер заключила внешнеторговый контракт на поставку товаров установленного качества и на установленную сумму в иностранной валюте ежегодно в течение нескольких лет. Платеж по контракту должен осуществляться после поставки каждой партии товаров в иностранной валюте. Чтобы застраховать себя от валютного риска по контракту, импортер заключает своп-сделку.

3. Хеджирование с помощью валютных опционов. Установление фиксированного хеджа с помощью форвардных контрактов или фьючерсов позволяет компании избежать потерь, когда курс движется в неблагоприятную сторону, но, с другой стороны, он лишает возможности получить прибыль, если курс изменяется благоприятно. Стратегия фиксированного хеджа является правильной, если финансист считает весьма вероятным неблагоприятные движения и слабо вероятным движения в свою пользу. Если же он считает в равной степени вероятными оба движения, то предпочтительным покрытием является валютный опцион.

Валютный опцион дает покупателю право, но не обязанность купить или продать определенное количество валюты в обмен на другую валюту по

фиксированному курсу, называемому ценой столкновения. Опционы различаются по моменту исполнения. Так называемый европейский опцион предполагает исполнение контракта только по истечении его срока действия и ни днем раньше. Американский опцион может быть предъявлен к исполнению покупателем в любой день после совершения опционной сделки и до окончания срока опциона. Очевидно, что американский опцион дает покупателю больше преимуществ по сравнению с европейским. Он может быть необходим хеджеру, который не может заранее точно определить момент конверсионной операции. Стоимость американского опциона на практике оказывается обычно несколько выше стоимости европейского, поэтому в случаях страхования рисков, если хеджер точно представляет себе сроки будущих поступлений и платежей, целесообразно использовать европейский опцион.

4. Страхование в национальных агентствах. Валютный риск входит также в список покрываемых рисков национальных агентств по страхованию экспорта.

4.3. Методы управления трансляционными валютными рисками

Трансляционному (или консолидированному) риску подвергаются предприятия при переводе финансовых отчетов компании из одной валюты в другую. Он вызван изменениями зарегистрированных данных о финансовом состоянии компании в связи с изменением обменного курса, используемого для пересчета финансовых отчетов. Консолидированная валютная позиция есть бухгалтерская позиция и зависит от выбранных методов консолидации. С этой проблемой компании, имеющие зарубежные филиалы и отделения, сталкиваются давно и постоянно.

Зарубежные активы и пассивы обычно исчисляются в валютах тех стран, где они находятся. Чтобы подготовить свои финансовые отчеты, международные компании должны конвертировать свои активы и пассивы в

иностранной валюте в национальную. Если происходит неожиданное изменение обменного курса, то это приводит к незапланированным изменениям в консолидированной отчетности компании. Таким образом, *трансляционный риск* относится к изменениям бухгалтерской стоимости прибыли и собственного капитала компании. Этот валютный риск часто осложняется тем, что в разных странах существуют различные бухгалтерские и учетные стандарты, применяемые для пересчета финансовых документов из одной валюты в другую. Многие показатели базируются на первоначальных, а не на текущих значениях стоимостей. Из этого следует вывод, что при пересчете финансовых документов следует применять обменные курсы, относящиеся к первоначальным стоимостям, а не к текущим. Однообразного понимания того, как применять этот принцип к различным видам отчетов, не существует.

Выделяют три разных метода, применяемые для пересчета финансовых документов из одной валюты в другую:

1. *Метод текущих первоначальных стоимостей* иногда называют также методом чистого оборотного капитала. В этом случае текущие активы и пассивы пересчитываются по текущему курсу, а долгосрочные активы и пассивы – по первоначальному. Статьи отчета о результатах деятельности пересчитываются по среднему обменному курсу за период, по которому представляется отчет.

2. *Метод различения денежных статей баланса и неденежных.* По этому стандарту денежные активы (наличные деньги, рыночные ценные бумаги и дебиторские задолженности) пересчитываются по текущему курсу. Неденежные активы пересчитываются по первоначальному курсу.

3. *Метод текущего обменного курса.* В этом случае все статьи балансового отчета и отчета о результатах деятельности пересчитываются по текущему курсу. Так, этот метод получил широкое распространение в Англии и ряде других стран.

4. *Временной метод пересчета.* Используя этот метод, компания пересчитывает баланс и отчет о результатах деятельности так же, как и при использовании метода различения денежных и неденежных статей баланса, за исключением материально-хозяйственных запасов. Последние пересчитываются по первоначальному обменному курсу – если они регистрировались по первоначальной стоимости, и по текущему обменному курсу – если по текущей стоимости.

Однако совершенствование методик учета не устраняет сам по себе валютный риск. При выявлении такой ситуации компания прибегает к различным методам хеджирования, рассмотренным ранее.

Контрольные вопросы

1. Какие стратегии управления валютными рисками может выбрать компания?
2. В каких случаях целесообразно использовать стратегию непокрытия валютных рисков?
3. Почему ТНК предпочитают стратегию избирательного покрытия валютного риска?
4. Что означает термин «валютная позиция фирмы»?
5. Как влияет выбор валюты цены контракта на валютный риск?
6. В чем суть неттинга как метода управления валютным риском?
7. Чем отличаются центр неттинга и центр выставления счетов?
8. Какие методы хеджирования операционных валютных рисков вы знаете?
9. Какие валютные риски страхуют национальные страховые агентства?
10. Чем отличаются применяемые методы пересчета консолидированной отчетности?
11. Какими методами снижается экономический валютный риск?

ТЕСТ 4 по теме «Управление политическими и валютными рисками»

1. Ситуацией риска на предприятии называют:

- а) альтернативные варианты принятия решений для получения оптимальной величины прибыли;
- б) возможность качественно и количественно определить степень вероятности потери прибыли;
- в) возможность определить вероятность получения дополнительной прибыли.

2. В явлении «риск» можно выделить следующие основные элементы, взаимосвязь которых составляет его сущность:

- а) противоречивость и неопределенность;
- б) вероятность получения дополнительной прибыли и неопределенность ее недополучения;
- в) субъективность и объективность проявления;
- г) возможность материальных, нравственных и других потерь, связанных с осуществлением выбранной в условиях неопределенности альтернативы.

3. Ситуация неопределенности характеризуется тем, что...

- а) вероятность наступления результатов событий может быть установлена только опытным путем;
- б) вероятность наступления события в принципе неуставливаема;
- в) вероятность наступления события можно определить графическим способом на основе графика нормального распределения случайной величины.

4. Основными причинами риска являются:

- а) спонтанность природных процессов, случайность, наличие противоборствующих тенденций, вероятностный характер НТП;
- б) ограниченность финансовых ресурсов, случайность, развитие научно-технического прогресса, природные катаклизмы;

в) спонтанность природных явлений, развитие научно-технического прогресса, недостаточность сведений об объекте.

5. Источником риска в организации можно назвать:

а) бизнес-планирование проектов по освоению новых видов изделий на долгосрочный период;

б) наличие противоборствующих тенденций, столкновение противоречивых интересов;

в) смена административной команды управления организацией.

6. Наиболее важными элементами, положенными в основу классификации рисков, являются:

а) гражданско-правовая форма образования организации;

б) время возникновения и характер последствий;

г) объективная и субъективная природа возникновения.

7. К факторам прямого действия, определяющим уровень риска, относятся:

а) непредвиденные изменения экономической обстановки в стране;

б) малокомпетентная работа управленческих и иных служб;

в) непредвиденные действия конкурентов;

г) способ организации труда.

8. К факторам косвенного действия, определяющим уровень риска, относятся:

а) нестабильность, противоречивость законодательства;

б) недостаток бизнес-информации в фирме;

в) ошибки при принятии решений;

г) непредвиденные изменения в отрасли предпринимательской деятельности.

9. К объективным факторам, определяющим уровень риска, относятся:

а) коррупция и рэкет;

б) ошибки при реализации рискованных ситуаций;

- в) финансовые проблемы внутри фирмы;
- г) непредвиденные изменения экономической обстановки в регионе.

10. К субъективным факторам, определяющим уровень риска, относятся:

- а) разработка, внедрение новых технологий, способ организации труда и т.п.;
- б) отсутствие у персонала способности к риску;
- в) стихийные силы природы и климат;
- г) революционные скачки в научно-техническом прогрессе.

11. В зависимости от рискового события, к чистой группе рисков относят:

- а) валютный риск;
- б) политический риск;
- в) инновационный риск;
- г) страновой риск.

12. В зависимости от рискового события, к спекулятивной группе рисков относят:

- а) организационный риск;
- б) финансовый риск;
- в) налоговый риск;
- г) риск развития НТП.

13. Принципы, прямо воздействующие на уровень политического риска, это –...

- а) политическая обстановка;
- б) налоговая система;
- в) экономическая обстановка в стране для осуществления деятельности.

14. Принципы, косвенно воздействующие на уровень политического риска, это –...

- а) непредвиденные действия органов государственного и местного самоуправления;
- б) законодательство;
- в) международные события.

15. Банк преследует цели снижения рисков ликвидности. Наиболее эффективным для достижения данной цели является:

- а) вложения в ликвидные инструменты;
- б) диверсификация пассивов;
- в) формирование резервов.

16. Начиная с какого уровня собственного капитала в общей структуре пассивов предприятия, можно говорить о хороших возможностях привлечения дополнительных заемных средств?

- а) 80%;
- б) 75%;
- в) 50%;
- г) 25%;
- д) 12,5%.

17. Рост доли дебиторской задолженности в валюте баланса предприятия является:

- а) позитивным фактором, так как рост данной статьи говорит об общем увеличении оборотных активов – увеличении объема деятельности предприятия;
- б) негативным фактором, так как рост данной статьи говорит о выводе средств из производственного процесса;
- в) фактором, не позволяющим сделать значимое суждение об изменении состояния предприятия.

18. Ответьте «ДА» или «НЕТ».

а) достоинством индивидуальной экспертизы является ее оперативность;

б) недостатком групповых экспертных процедур является высокий уровень субъективизма;

в) метод Дельфи получил свое название от имени древне-греческого философа;

г) метод мозговой атаки и метод генерации идей – это одно и то же;

д) коэффициент конкордации показывает: насколько действия экспертов не согласованы.

А	Б	В	Г	Д

19. Ответьте «ДА» или «НЕТ».

а) метод Дельфи предусматривает проведение экспертного опроса в несколько туров;

б) при проведении экспертных опросов сначала формируются и составляются анкеты, а затем подбираются эксперты;

в) экспертные процедуры относятся к статистическим методам оценки.

г) методы экспертных оценок бывают индивидуальные и групповые;

д) основными методами упорядочения ответов экспертов являются: ранжирование, непосредственная оценка, последовательное и парное сравнение.

А	Б	В	Г	Д

20. Если коэффициент согласованности оказался больше 0,5, то можно утверждать, что:

а) показатель негативен и нужно перейти к комплексной оценке риска через операционный риск;

б) система рисков определена верно и можно вырабатывать стратегию по их снижению;

в) необходимо пересмотреть формирование экспертной группы и составление анкет.

21. Что является объектом кредитного страхования?

а) денежные средства;

б) коммерческий или торговый кредит;

в) товары или услуги.

22. Резерв платежеспособности это –...

а) дополнительные резервы, создаваемые страховщиком из страховых премий;

б) разница в валюте баланса между активами и пассивами страховщика;

в) фонды, сформированные страховщиком из прибыли;

г) активы страховщика, свободные от каких бы то ни было обязательств.

23. Выделите риски, которые не покрываются морским страхователем.

а) риски, связанные с падением цен на перевозимый груз в связи с изменением рыночной конъюнктуры;

б) риски, порожденные возможностью аварии на море;

в) риски, связанные с последствием неправильных маркетинговых решений.

24. Страховщик, передав часть риска в перестрахование, несет ответственность перед страхователем:

а) в пределах собственного удержания;

б) в полном объеме;

в) в пределах лимита ответственности;

г) в части, определенной договором перестрахования.

25. Ответьте «ДА» или «НЕТ».

а) хеджирование – это система мер, позволяющая исключить или ограничить риски финансовых операций в результате неблагоприятных изменений курса валют, цен на товары и т.п. в будущем;

б) объектом страхования ответственности является ответственность за причиненный ущерб перед третьими лицами вследствие каких-либо действий;

в) недостатком сострахования является необходимость заключения договоров страхования с разными страховщиками по разным тарифам и условиям;

г) перестрахование осуществляется только в пределах части страховой суммы;

д) резервные фонды на предприятии создаются только за счет части оборотных средств.

А	Б	В	Г	Д

26. Ответьте «ДА» или «НЕТ».

а) разрешается ли по Российскому законодательству создавать резервные фонды за счет себестоимости?

б) диверсификация является одним из методов защиты от рисков;

в) диверсификация возможна только в случае инвестирования денежных средств в различные активы;

г) аутсорсинг – это поручение выполнения разовых работ сторонним организациям;

д) основными приемами управления риском являются: избежание риска, принятие риска, снижение степени риска.

А	Б	В	Г	Д

27. Ответьте «ДА» или «НЕТ»:

- а) снижение степени риска – это передача его части кому-то другому;
- б) правило максимума выигрыша означает максимум дохода в любых условиях;
- в) качественный анализ риска предполагает выявление вероятности наступления данного вида риска;
- г) наиболее оптимальным вариантом количественной оценки риска является комбинация экспертного и статистического методов;
- д) только при приемлемом для предпринимателя соотношении отдачи и возможных потерь следует принимать решение о реализации рискового проекта.

А	Б	В	Г	Д

Задачи по теме: Трансляционный валютный риск

Задача 1

Компания из Великобритании имеет дочернюю фирму в США, стоимость чистых активов которой составила на 1 января 560 тыс. долл. США. Курсы валют при этом составляли на 1 января – 1 фунт стерлингов = 1,75 долл. США, на 1 декабря того же года – 1 фунт стерлингов = 1,83 долл. США. Определить с учетом трансляционного валютного риска результат изменения валютного курса для английской компании.

Решение задачи.

Для решения задачи требуется доллары США перевести в фунты стерлингов. Стоимость активов дочерней компании на 1 января составила 320 тыс. фунтов (560/1,75), а на 1 декабря – 306 тыс. фунтов (560/1,83). Таким образом, убыток составил 14 тыс. фунтов стерлингов в результате неблагоприятного изменения курса.

Задача 2

Для самостоятельного решения

Компания из США имеет дочернюю фирму в России. Стоимость чистых активов дочерней фирмы на 1 января 3 млн. руб. Курс 1 долл = а руб. На 31 декабря того же года 1 долл = б руб. Определите (в соответствии с заданным вариантом) с учетом трансляционного валютного риска результат изменения валютного курса для компании из США.

Варианты	1	2	3	4	5	6	7	8	9
а	55	54	52	56	16	56	56	54	67
б	53	58	56	53	55	52	52	65	64

ГЛАВА 5. Управление ценовыми рисками в международных коммерческих операциях

5.1. Способы фиксации цен в международных контрактах

Ценовой риск связан с неблагоприятным изменением цен. *Операционный ценовой риск* рассматривается как колебания в нетто- доходах фирмы, вызванные неожиданными изменениями в ценах на продаваемую и/или покупаемую продукцию. Целью компании становится устранение или контроль этого колебания доходов. Например, экспортер сельскохозяйственной продукции, выращивающий свеклу и планирующий продать ее зарубежному партнеру через 6 месяцев, не может быть уверен в том, какой будет цена на его товар через полгода. Она может быть выше или ниже той, которую он ожидает (или цены, которую он наметил). Если цена будет существенно ниже, то экспортеру, возможно, придется продать товар по цене, которая не покрывает издержки производства. Результатом может

быть банкротство. Если, напротив, цены будут выше предполагаемых, то он получит исключительно высокую прибыль.

Ценовой риск может касаться различных сторон деятельности предприятия.

1. Имеющиеся запасы. В этом случае риск связан с владением реальными товарами или финансовыми инструментами, на которые не заключены сделки на продажу по фиксированной цене. Например, фирма имеет запасы металлов на складе или облигации у своего дилера, которые теряют свою стоимость при падении цен.

2. Запасы полуфабрикатов. Эта категория рисков включает реальные товары, которые были переработаны и несколько отличаются от исходного сырья. Примером являются запасы нефтепродуктов или запасы готовой продукции.

3. Будущая продукция. В эту категорию входят будущий урожай или произведенный товар, на который не заключена сделка. В этом случае риск падения цен затронет прибыльность производства. В некоторых случаях падение цены ниже уровня издержек производства приведет к убыткам для каждой произведенной единицы.

4. Соглашение на закупку с фиксированной ценой. Форвардные контракты, обязывающие покупателя принять товар или финансовый инструмент по фиксированной цене, создают для него ценовой риск при падении цен. Такие соглашения так же уязвимы к падениям цен, как и существующие запасы. В вышеперечисленных случаях возможный убыток связан с падением цен. Каждый из них представляет собой нынешнюю или будущую длинную ценовую позицию на наличном рынке. Но существуют еще ситуации, в которых риск связан с повышением цен.

5. Контракт на продажу с фиксированной ценой. Контракт, обязывающий продавца поставить товар или финансовый инструмент в будущем по установленной цене. Например, американский импортер должен уплатить своему поставщику из Германии 50 тыс. евро за поставку

оборудования через 3 месяца. В течение этого времени евро может подняться по отношению к доллару и стоимость в долларах будет выше, чем планировалось, что для американского импортера уменьшит прибыль.

6. Будущие закупки.

В практике риск-менеджмента указанные виды рисков могут быть уменьшены благодаря специальным операциям, получившим название хеджирование. Как инструмент управления рисками хеджирование позволяет заменить будущую неопределенность надежностью нынешнего контракта. Хеджирование принимает многочисленные формы, но наиболее часто применяется в виде специальных операций на срочных организованных рынках – форвардном, фьючерсном или опционном. Существуют две основные цели хеджирования:

1. Полная защита от риска – подразумевается хеджирование как позитивных, так и негативных изменений конъюнктуры рынка и цен. При планируемом спросе и контролируемых издержках компания в данном случае заранее знает свой конечный результат.

2. Защита от неблагоприятных изменений с сохранением возможности получения выгод от благоприятных изменений рынка.

В каждом конкретном случае используются различные инструменты: если в первом случае – это форвардные и фьючерсные контракты, то во втором акцент делается на использование опционов, дающих возможность реализовать благоприятную ситуацию, защитившись от неблагоприятной. Чтобы выбрать наиболее подходящий вид хеджирования, необходимо проанализировать специфику деятельности конкретного предприятия.

Прежде чем подробно рассмотреть механизм хеджирования, следует подчеркнуть, что не все риски наличного рынка требуют защиты именно на срочных рынках. Так, из перечисленных выше видов риска очевидно, что каждый из первых видов риска может быть покрыт, по крайней мере, теоретически, обязательством по одной из последних категорий, при этом не прибегая к фьючерсному рынку. Например, риск владения запасами (п. 1)

при падении цен может быть покрыт путем либо распродажи запасов, либо заключением прямых форвардных контрактов с потребителем по фиксированной цене. Риск покупки в будущем по высокой цене (п. б) можно предотвратить либо путем приобретения запасов сейчас, либо путем форвардной закупки по фиксированной цене.

В контракте международной купли-продажи товаров могут применяться различные способы установления цены:

- твердая цена;
- цена с последующей фиксацией;
- скользящая цена.

Твердая цена вносится в контракт после согласования между сторонами на переговорах и не подлежит изменению в ходе исполнения контракта. Твердые цены находят весьма широкое применение в практике внешнеторговых операций. Однако, используя этот способ установления цены, следует помнить, что он лучше подходит для краткосрочных сделок (до одного года). Фиксация твердой цены в контрактах с более длительным сроком исполнения может привести к тому, что контрактная цена будет существенно отличаться от текущей рыночной цены, а это невыгодно одной из сторон. Контракт с твердой ценой не является контрактом с ценовым риском и использование в коммерческой практике исключительно такого метода установления цены также является методом устранения ценового риска. Однако при всей простоте подобного подхода получаемый результат далеко не всегда устраивает компании.

Цены с последующей фиксацией в контракте не указываются. В этом случае в статье «Цена товара» описывается способ установления цены в будущем, т.е. на момент исполнения договора. Так, может быть предусмотрено установление контрактных цен по уровню биржевых котировок на день поставки или платежа либо по другим достоверным справочным ценам. Частой ошибкой при установлении цены с последующей фиксацией является отсутствие указания источника определения изменения

цены на рынке на момент платежа и пределов изменения, которые не повлияют на цены товара (обычно это 3–5 %) в контракте. При установлении в контракте цены с последующей фиксацией покупателю может быть предоставлено право выбора момента фиксации цены в течение срока исполнения сделки с оговоркой, какими источниками информации о ценах ему следует пользоваться для определения уровня цены. Такие сделки называются онкольными. Ценовой риск в контрактах с подобной формулой цены вполне очевиден. Этот ценовой риск касается как продавца, так и покупателя и зависит от неустойчивости цены товара, являющегося объектом договора.

Скользящая цена предусматривает фиксацию исходной (базисной) цены в контракте, которая в течение исполнения соглашения может измениться по согласованному сторонами методу при изменении ценообразующих элементов. Такой способ установления цены может применяться при поставках как сырьевых, так и промышленных изделий. Подобный способ установления цены при поставке сырьевых товаров иногда называют также подвижной ценой. В этом случае цена контракта увязывается с изменениями рыночной цены данного товара к моменту его поставки. В контракте обязательно указывается источник, по которому следует судить об изменении цен, а также оговаривается допустимый минимум и максимум отклонения рыночной цены от контрактной. Такой контракт имеет ограниченный ценовой риск и часто рассматривается как наиболее приемлемый вариант для обеих сторон. Но согласие на такую ценовую оговорку вовсе не означает, что обе стороны откажутся от каких-то дополнительных мер по управлению ценовым риском. Скользящая цена на оборудование – это цена, исчисленная в момент исполнения контракта путем пересмотра базовой (договорной) цены с учетом изменений в издержках производства, происшедших в период исполнения контракта. Чаще всего скользящая цена устанавливается при торговле машинами и оборудованием со сроками поставки, превышающими один год, а также при исполнении

больших по объему и продолжительных по времени подрядных работ. В международной торговле может быть использована расчетная цена поставщика, если речь идет о продаже уникального товара, который ранее не поставлялся и который трудно сравнить по его параметрам с другими аналогичными товарами. В таких контрактах для экспортера риск заключается не столько в неблагоприятном изменении цены, сколько в изменении издержек, вызванных длительным сроком изготовления. В определенной степени издержки находятся под контролем экспортера, что делает его положение в данном контракте предпочтительнее, однако если учесть, что приобретение сырья и материалов также предполагает заключение соответствующих контрактов, то можно сказать, что ценовой риск такой сделки переносится на другие взаимоотношения.

5.2. Хеджирование ценового риска

Современная практика предлагает участникам торговых операций несколько способов хеджирования ценового риска, связанного с соответствующими сделками на рынках срочных контрактов. Сюда относятся такие операции, как:

- хеджирование с помощью форвардных контрактов;
- хеджирование на рынке фьючерсных контрактов;
- хеджирование с помощью товарных свопов;
- хеджирование с помощью опционных сделок.

Как видим, данные операции предполагают обращение к финансовым посредникам на биржевом или внебиржевом рынке. Внебиржевой рынок предлагает большой выбор средств в определенной степени более гибких, чем традиционные биржевые производные инструменты. В то же время биржевые контракты дают более высокую гарантию и обладают высочайшей ликвидностью. Несмотря на издержки, связанные с хеджированием, и многочисленные трудности, с которыми компания может столкнуться при

разработке и реализации стратегии хеджирования ценового риска, его роль в обеспечении стабильного развития и прогнозируемости денежных потоков достаточно велика. Прежде всего, за счет хеджирования происходит снижение ценового риска, связанного с закупками сырья и поставками готовой продукции. Кроме того, хеджирование высвобождает ресурсы компании и помогает управленческому персоналу сосредоточиться на основных аспектах бизнеса, минимизируя риски, а также увеличивает капитал, уменьшая стоимость использования средств и стабилизируя доходы.

Рассмотрим методы хеджирования ценовых рисков более подробно.

1. Хеджирование на рынке фьючерсных контрактов. Хеджирование фьючерсами подразумевает покупку или продажу контрактов на срок по товару, цену которого необходимо застраховать.

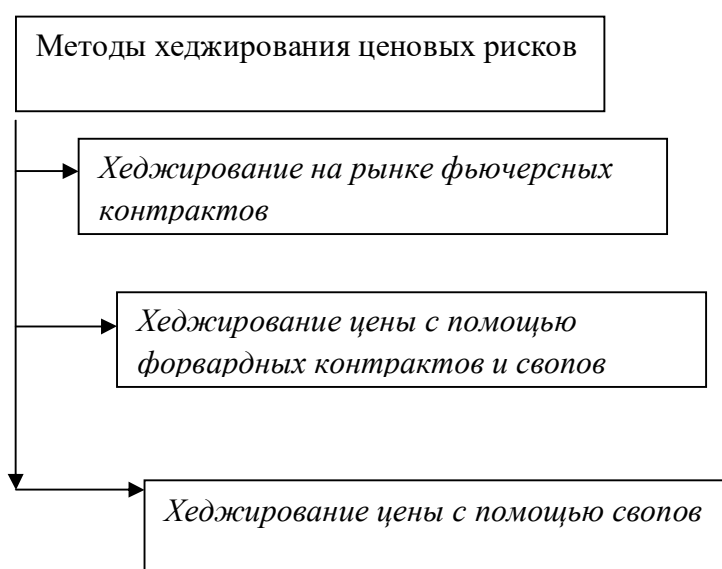


Рис. 2. Методы хеджирования

Оно означает совершение фьючерсной сделки, которая является временной заменой соответствующей сделки на наличном рынке. Эта фьючерсная позиция является противоположной нетто-позиции на наличном рынке и служит для уменьшения риска этой позиции. В этом случае позиции на наличном и фьючерсном рынке должны быть равны по количеству и совпадать по сроку. Например, торговец купил судно с нефтепродуктами и ожидает этот товар для его перепродажи. Не имея возможности продать его

немедленно по текущим ценам, он продает фьючерсные контракты на него. Затем, когда реальный товар продан, фьючерсы выкупаются. Если на реальном рынке происходит падение цен, то он понесет убыток при продаже наличного товара, однако откуп фьючерсных контрактов даст прибыль, примерно равную убытку в операции с наличным товаром. Если же на реальном рынке цены вырастут, то эта часть операции даст прибыль, в то время как ликвидация фьючерсных контрактов принесет убыток. Как видим, выигрыш на одном рынке перекрывает убыток на другом и таким образом гасится неблагоприятное изменение цен.

2. Хеджирование цены с помощью форвардных контрактов.

Форвардный контракт представляет собой сделку купли-продажи товара в определенный срок в будущем по цене, установленной в момент заключения договора, либо по фиксированной цене, устанавливаемой сторонами на какой-то определенный срок. Форвардные сделки всегда индивидуализированы и определяются только двумя договаривающимися сторонами – продавцом и покупателем. Стороны согласовывают удобные для них условия, и вероятность того, что условия их договора подойдут другим лицам, относительно невелика. Поэтому вторичный рынок форвардных контрактов очень узок.

3. Товарный своп представляет собой сделку с финансовым посредником. Это соглашение об обмене товарными партиями, одна из которых поставляется по фиксированной цене в начале сделки, а вторая – по текущей цене в конце сделки. На самом же деле никаких поставок по данному соглашению стороны не производят, осуществляется денежный расчет по разнице твердой и текущей цены. Например, авиакомпания хочет зафиксировать цену на закупаемое топливо на очередной квартал года. Финансовый посредник предлагает цену свопа на весь квартал на определенном уровне, скажем 185 долл./тонна с расчетом в конце каждого месяца по среднемесячной справочной цене. Предположим, в первый месяц соглашения средняя справочная цена составила 190 долл./тонна. В этом

случае авиакомпания получит от финансового посредника 5 долл. на тонну. Если в следующем месяце средняя справочная цена составит 178 долл./тонна, то уже авиакомпания заплатит финансовому посреднику 7 долл. за тонну. Таким образом, независимо от текущих цен, для авиакомпании цена закупки установлена на уровне 185 долл. Если при этом цена контракта на наличную закупку также установлена как средняя справочная цена, то в этом случае для авиакомпании отсутствует как ценовой риск, так и базисный риск. В целом имеющиеся в настоящий момент инструменты управления ценовым риском позволяют компаниям реализовать самые различные бизнес-стратегии при приемлемом для них уровне риска.

Контрольные вопросы

1. Что такое ценовой риск?
2. Каковы объекты ценового риска?
3. Какими способами фиксируется цена в экспортных контрактах?
4. Существует ли ценовой риск в контрактах с фиксированной ценой?
5. В чем специфика ценового риска в онкольных сделках?
6. Что такое хеджирование продаж?
7. Кто может использовать длинный хедж?
8. Что такое базисный риск?
9. В чем преимущества и недостатки хеджирования фьючерсами?
10. Чем отличается хеджирование с помощью форвардных контрактов от хеджирования фьючерсами?
11. В чем преимущества товарных свопов?

Тест 5

1. Возможность возникновения неблагоприятных ситуаций в ходе реализации планов предприятия – это

- а) издержки;
- б) риск;
- в) скидки.

2. Какие факторы влияют на риск?

- а) общие;
- б) внешние;
- в) внутренние.

3. К основным видам риска относят:

- а) коммерческий;
- б) материальный;
- в) трудовой.

4. К методам оценки уровня риска относятся:

- а) экономические методы;
- б) организационные методы;
- в) статистические методы.

5. Что относится к факторам внешнего характера?

- а) потеря товара от небрежности работников торгового предприятия;
- б) демографические;
- в) вероятность нечестности служащих.

6. Потери от риска разделяют на:

- а) рыночные;
- б) трудовые;
- в) потери времени.

7. Что относится к факторам внутреннего характера?

- а) вынужденный ремонт помещений вследствие аварийных ситуаций;
- б) экономическая обстановка в стране в целом;
- в) конъюнктура рынков, на которых работает предприятие.

8. В зависимости от того, чьими силами и за чей счет проводятся методы по управлению риском, различают:

- а) экономические способы снижения степени риска;

- б) внешние способы снижения степени риска;
- в) внутренние способы оптимизации риска.

9. К основным способам уменьшения риска относят:

- а) резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов;
- б) привлечение к разработке проекта компетентных партнеров;
- в) два выше указанных варианта ответа.

10. Результатом деятельности, какого фактора, может быть рискованная коммерческая сделка, ошибочное управленческое решение?

- а) факторы внутреннего характера;
- б) факторы внешнего характера;
- в) оба ответа правильны.

Задачи по теме: Управление рисками повышения курса валют посредством опциона

Задача 1

Предлагается опцион на покупку долларов США со следующими параметрами:

- Сумма – 20 тыс. долл. США,
- Срок – 3 месяца,
- Страйк-цена – 26,00 руб. / долл. США,
- Премия – 0,1 руб. / долл. США,
- Стиль европейский.

Оцените риски покупателя, если на день исполнения опциона курс спот будет:

- а) 27 руб;
- б) 25 руб

Решение задачи.

Покупка данного опционного контракта позволяет его владельцу купить 20 тыс. долл. США за 520 тыс. руб.

$20000 \text{ долл. США} \cdot 26 \text{ руб.} = 520 \text{ тыс. руб.}$

При заключении данного опционного контракта покупатель опциона уплачивает продавцу опциона премию в размере 2000 руб.

$0,1 \text{ руб.} \cdot 20000 \text{ долл. США} = 2000 \text{ руб.}$

Общие затраты на покупку опциона и валюты составляют 522 тыс. руб.

$520000 + 2000 = 522 \text{ тыс. руб.}$

Покупая опцион, покупатель обеспечивает себе полную защиту от повышения валютного курса.

В нашем примере покупателю даётся гарантия купить валюту по страйк-цене 26,00 руб./доллар США.

а) Если на день исполнения опциона курс спот будет выше страйк-цены 27 руб, то покупка валюты по страйк-цене 26,00 руб./доллар США выгоднее, чем покупка по курсу спот.

б) Если на день исполнения опциона курс спот будет ниже курса опциона 25 руб, то покупатель откажется от опциона и купит доллар на наличном рынке за 25 руб. Тем самым он выигрывает от снижения валютного курса.

Задача 2. Для самостоятельного решения.

Предлагается опцион на покупку долларов США со следующими параметрами:

Сумма – а тыс. долл. США,

Срок – 5 месяцев,

Страйк-цена – 69,00 руб. / долл. США,

Премия – у руб. / долл. США,

Стиль европейский.

Оцените риски покупателя, если на день исполнения опциона курс спот будет:

а) 68,5 руб;

б) 70,5 руб?

Вариант	1	2	3	4	5	6	7	8	9
х	4000	4500	3900	4100	4600	4200	4250	5000	5100
у	0,5	0,7	1	1,5	1,8	2	2,5	1,8	1,9

Задача 3

Российский экспортер продал оборудование на сумму 10 млн долл. США с отсрочкой платежа на 3 месяца. Чтобы избежать потерь от вероятного снижения курса доллара США на дату поступления экспортной валютной выручки, экспортер покупает опцион продавца.

Страйк-цена опциона 1 долл. – 26,10 руб. сроком на 3 месяца. При заключении сделки он выплачивает премию контрагенту в размере 0,1 % стоимости опциона.

Оцените риски покупателя опциона, если на день исполнения опциона курс спот будет:

- а) 25,5 руб;
- б) 27 руб?

Решение задачи.

Премию контрагенту за владение опционом:

$$(10000000 \cdot 0.1 \%) / 100 = 10 \text{ тыс. долл. США.}$$

а) Если курс доллара снизится до 25,5 руб., то экспортер реализует опцион продавца, продавая доллары по предусмотренному соглашением курсу 1долл. США – 26,10 руб. и за счет курсовой разницы получит доход:

$$(26,1 - 25,5) \cdot (10000000 - 10000) = 5994000 \text{ руб.}$$

б) Если спот-курс доллара США на дату исполнения опциона повысится до 27,0 рублей, то экспортер продает экспортную валютную выручку по спот-курсу, но при этом потеряет премию 10 тыс. долл. США и его доход составит:

$$(27,0 - 26,1) \cdot (10000000\$ - 10000 \$) = 8991000 \text{ руб.}$$

Задачи для самостоятельного решения

Задача 4 Российский экспортер продал оборудование на сумму 60 млн долл. США с отсрочкой платежа на 6 месяцев. Чтобы избежать потерь от вероятного снижения курса доллара США на дату поступления экспортной валютной выручки, экспортер покупает опцион продавца.

Страйк-цена опциона 1 долл. – 77,10 руб. сроком на 6 месяцев. При заключении сделки он выплачивает премию контрагенту в размере 0,2 % стоимости опциона.

Оцените риски покупателя опциона, если на день исполнения опциона курс спот будет:

- а) 77,8 руб;
- б) 75,6 руб?

Вопросы для подготовки к зачету

1. Понятия «неопределенность» и «риск».
2. Виды рисков.
3. Виды ущерба, вызванные ситуацией риска.
4. Виды рисков в международном бизнесе.
5. Виды ущерба при осуществлении международных операций.
6. Степень допустимости риска.
7. Страновой риск: понятие, структура.
8. Факторы, влияющие на величину странового экономического риска.
9. Страновой финансовый риск: понятие, структура.
10. Виды, понятие, структура валютных рисков.
11. Политический риск: понятие, структура.
12. Виды политических рисков.
13. Трансфертный риск.
14. Трансляционный риск.
15. Методы оценки рисков.
16. Метод экспертных оценок.

- 17.Метод Дельфи.
- 18.Оценка странового риска матричным методом.
- 19.Методы управления рисками.
- 20.Методы предупреждения и снижения риска.
- 21.После-событийные меры по управлению рисками.
- 22.Хеджирование.
- 23.Фьючерсные контракты.
24. Опционы при ведении бизнеса.
- 25.Направления управления политическими рисками.
- 26.Методы внутреннего покрытия рисков коммерческой деятельности.
- 27.Методы внутреннего хеджирования рисков зарубежного инвестирования.
- 28.Техника внешнего хеджирования рисков зарубежного инвестирования.
- 29.Страхование рисков зарубежного инвестирования.
- 30.Стратегии управления валютными рисками.
- 31.Валютная позиция фирмы.
- 32.Неттинг.
- 33.Центр выставления счетов.
- 34.Методы хеджирования операционных валютных рисков.
- 35.Методы пересчета консолидированной отчетности.
- 36.Методы снижения экономического валютного риска.
- 37.Ценовой риск.
- 38.Способы фиксации цен в экспортных контрактах.
- 39.Ценовой риск в онкольных сделках.
- 40.Виды хеджа.
- 41.Базисный риск.
- 42.Хеджирование фьючерсами.
- 43.Хеджирование с помощью форвардных контрактов.
- 44.Товарные свопы.

Список литературы

1. Дегтярева, О.И. Управление валютными и политическими рисками в зарубежных операциях / О. И. Дегтярева. - М.: МГИМО, 2001.
2. Дегтярева, О.И. Страновые риски в зарубежных операциях: методы анализа и оценки / О.И. Дегтярева, - М.: ООО «Петрорущ», 2004.
3. Дегтярева, О.И. Управление рисками в международном бизнесе / О.И. Дегтярева. – М.: ФЛИНТА, 2014
4. Ермасова, Н.Б. Риск-менеджмент организации / Н.Б. Ермасова. - М.: Альфа-пресс, 2005.
5. Карякин, М.Ю. Страхование политических рисков внешнеторговых операций и международных инвестиций / М.Ю. Карякин. - М.: Авуар консалтинг, 2002.
6. Рогов, М. А. Риск-менеджмент / М.А. Рогов. - М.: Финансы и статистика, 2001.

Учебное издание

Рычихина Наталья Сергеевна

Зотова Ирина Евгеньевна

Риск – менеджмент в международном бизнесе

Учебное пособие

Редактор В.Л. Родичева

ФГБОУ ВО «Ивановский государственный химико-технологический
университет»

153000, г. Иваново, Шереметевский пр., 7