

Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение
высшего образования
«Саратовский государственный аграрный университет
имени Н.И. Вавилова»

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ И СТРАХОВАНИЕ

Краткий курс лекций
направлению подготовки
38.03.02 Менеджмент

Саратов 2016

Тема 1. Система управления рисками

1.1. Основные цели и задачи риск-менеджмента

Риск - неопределенность наступления какого-либо события, которое может оказать влияние на достижение целей. Риск измеряется путем оценки последствий и вероятности наступления события.

В Российской Федерации в 2003 г. введен Государственный стандарт ГОСТ Р 51897—2002³. В этом стандарте, разработанном на основе рекомендаций Международной организации по стандартизации, приводятся термины и определения, которыми следует руководствоваться при изложении вопросов менеджмента риска. Укажем некоторые термины из этого стандарта.

Риск: сочетание вероятности события и его последствий.

Примечания.

1. Термин «риск» обычно используют только, тогда, когда существует возможность негативных последствий.

2. В некоторых ситуациях риск обусловлен возможностью отклонения от ожидаемого результата или события.

Событие: возникновение специфического набора обстоятельств, при которых происходит явление.

Примечания.

1. Событие может быть определенным или неопределенным.

2. Событие может быть единичным или многократным.

Вероятность: мера того, что событие может произойти.

Управление рисками (риск-менеджмент) - процесс идентификации, оценки, управления и контроля возможных событий или ситуаций для обеспечения разумных гарантий достижения целей организации.

Риск-менеджмент представляет собой систему анализа, оценки и управления риском является центральной частью стратегического управления организации. Это процесс, следуя которому организация системно анализирует риски каждого вида деятельности с целью максимальной эффективности каждого шага и соответственно всей деятельности в целом.

Организация риск-менеджмента представляет собой систему мер, направленных на рациональное сочетание всех его элементов в единой технологии процесса управления риском

Риск-менеджмент выполняет определенные функции.

Различают два типа функций риск-менеджмента:

- 1) функции объекта управления;
- 2) функции субъекта управления.

К функциям объекта управления в риск-менеджменте относится организация: разрешения риска; рисков вложений капитала; работы по снижению величины риска; процесса страхования рисков; экономических отношений и связей между субъектами хозяйственного процесса.

К функциям субъекта управления в риск-менеджменте относятся: прогнозирование; организация; регулирование; координация; стимулирование; контроль.

1.2. Стратегии и тактика управления риск-менеджментом

Риск — это финансовая категория. Поэтому на степень и величину риска можно воздействовать через финансовый механизм. Такое воздействие осуществляется с помощью приемов финансового менеджмента и особой стратегии. В совокупности стратегия и приемы образуют своеобразный механизм управления риском, т. е. риск-менеджмент. Таким образом, риск-менеджмент представляет собой часть финансового менеджмента.

В основе риск-менеджмента лежат целенаправленный поиск и организация работы по снижению степени риска, искусство получения и увеличения дохода (выигрыша, прибыли) в неопределенной хозяйственной ситуации.

Конечная цель риск-менеджмента соответствует целевой функции предпринимательства. Она заключается в получении наибольшей прибыли при оптимальном, приемлемом для предпринимателя соотношении прибыли и риска.

Риск-менеджмент представляет собой систему управления риском и экономическими, точнее, финансовыми отношениями, возникающими в процессе этого управления.

Риск-менеджмент включает в себя стратегию и тактику управления.

Под стратегией управления понимаются направление и способ использования средств для достижения поставленной цели. Этому способу соответствует определенный набор правил и ограничений для принятия решения. Стратегия позволяет сконцентрировать усилия на вариантах решения, не противоречащих принятой стратегии, отбросив все другие варианты. После достижения поставленной цели стратегия как направление и средство ее достижения прекращает свое существование. Новые цели ставят задачу разработки новой стратегии.

Тактика — это конкретные методы и приемы для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Задачей тактики управления является выбор оптимального решения и наиболее приемлемых в данной хозяйственной ситуации методов и приемов управления.

Риск-менеджмент как система управления состоит из двух подсистем: управляемой подсистемы (объекта управления) и управляющей подсистемы (субъекта управления).

Объектом управления в риск-менеджменте являются риск, рискованные вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами в процессе реализации риска. К этим экономическим отношениям относятся отношения между страхователем и страховщиком, заемщиком и кредитором, между предпринимателями (партнерами, конкурентами) и т. п.

Субъект управления в риск-менеджменте — это специальная группа людей (финансовый менеджер, специалист по страхованию, аквизитор, актуарий, андеррайтер и др.), которая посредством различных приемов и способов управленческого воздействия осуществляет целенаправленное функционирование объекта управления.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4

2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич . – 3- изд. – М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогонова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovymi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 2. Риски: сущность и методы управления

2.1. Экономическая сущность и классификация рисков

Риск как экономическая категория представляет собой совершение такого события, которое может произойти, или не произойти.

В случае совершения такого события возможны три экономических результата:

- 1) отрицательный (убыток или ущерб);
- 2) нулевой;
- 3) положительный (прибыль, выгода).

Риск – опасность возникновения неожиданных потерь денежных средств или имущества из-за неблагоприятных обстоятельств.

Риск-менеджмент - система анализа, оценки и управления риском, являющаяся центральной частью стратегического управления организации.

Риск как экономическая категория выражает свою сущность в регулирующих и защитных функциях.

Регулирующая функция выступает в двух формах – конструктивной и деструктивной. Конструктивность проявляется в том, что риск выступает в виде катализатора при осуществлении экономических задач, так как ему присущи активность, поиск новых решений, а деструктивность обозначает, что принятие решений с необоснованным риском ведут к потерям и ущербам.

Защитная функция риска рассматривается в двух аспектах. Историко-генетический аспект – люди всегда искали, ищут и будут искать средства и формы защиты от возможных нежелательных последствий риска: страхование, фонды, выработанные теории риска. Социально-правовой аспект заключается в необходимости обеспечения права на риски и закрепления такого права в законодательном порядке.

Значимое влияние на многие аспекты стратегического развития предприятия оказывают финансовые риски.

Финансовый риск – вероятность возникновения финансовых потерь в результате реализации финансового решения с учетом различных условий хозяйствования.

Рассмотрим классификацию финансовых рисков (рис.1).

Инфляционные риски связаны с обесценением денег, а дефляционные – со снижением цен и соответственно с увеличением покупательной способности денег.

Валютные риски – риски, связанные с опасностью валютных потерь, обусловленные изменением курса одной иностранной валюты по отношению к другой при проведении внешнеэкономических операций.

Риски ликвидности – риск того, что контрагент не осуществит расчет по обязательству в полном объеме.

Риск упущенной выгоды – риск неполучения прибыли в результате не осуществления какого-либо мероприятия (например, страхование, хеджирование, инвестирование и т.п.).

Риск снижения доходности – риск того, что результаты реализации проекта окажутся хуже ожидаемых.

Процентный риск - риск, обусловленный колебанием рыночных процентных ставок.

Кредитный риск - опасность появления убытка у кредитодателя вследствие невыполнения клиентом своих обязательств. Кредитный риск так же может быть разновидностью рисков прямых финансовых потерь.

Биржевой риск – риск потерь от биржевых сделок.

Селективный риск - риск неправильного выбора способа вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования.

Риск банкротства – неспособность рассчитываться по своим обязательствам.

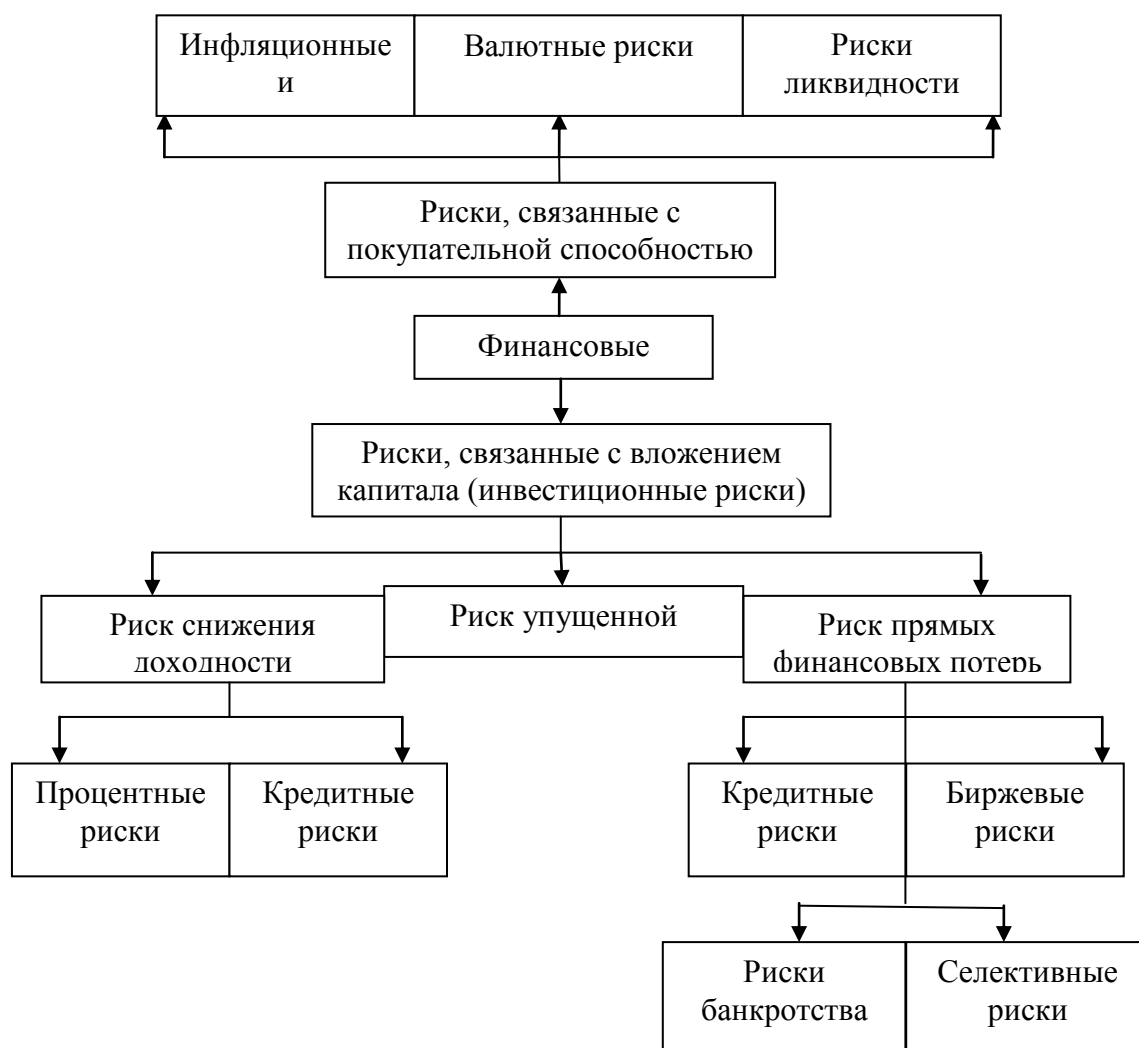


Рис.1.Классификация финансовых рисков

Подавляющее большинство отечественных и зарубежных авторов придерживаются классификации рисков по факторному признаку, согласно которой выделяются рыночный, кредитный, риск потери ликвидности, операционный и риск события.

Рыночный риск – риск снижения стоимости активов вследствие изменения рыночных факторов, таких как: колебания процентных ставок, курсов валют, цен акций, облигаций и товаров.

Риск потери ликвидности - неспособность предприятия расплатиться по своим обязательствам.

Операционный риск - вероятность возникновения убытков в результате ошибок во внутренних процессах банка, в действиях сотрудников и иных лиц, в работе информационных систем, либо из-за внешнего воздействия.

Риск события – неожиданные потери в результате форс-мажорных обстоятельств.

На современном этапе к числу основных видов систематических и несистематических рисков, связанных с формированием и использованием финансовых ресурсов предприятия, относятся следующие (рис.2).

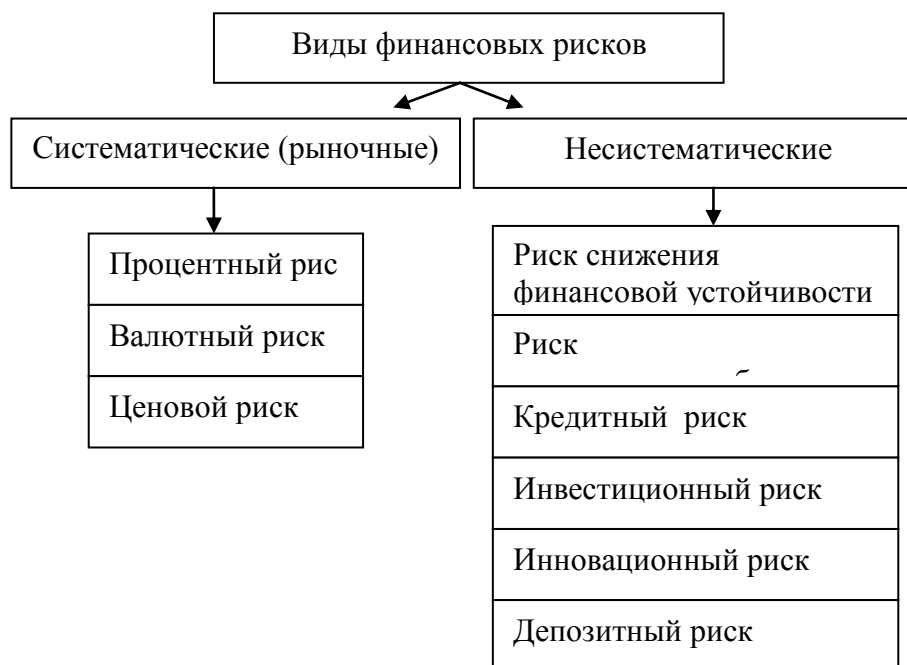


Рис. 2. Классификация систематических и несистематических рисков

Систематический или рыночный риск – вероятность финансовых потерь, связанных с неблагоприятными изменениями конъюнктуры различных видов финансового рынка.

Несистематический риск - вероятность финансовых потерь, связанных с неэффективной деятельностью конкретного предприятия.

2.2. Этапы и методы управления рисками

Управление рисками – системная реализация финансовых решений, обеспечивающих выявление, оценку и снижение финансовых потерь с учетом возникновения рисков события и их последствий.

Рассмотрим следующие этапы управления рисками.

1. Формирование информационной базы управления рисками необходимо для эффективного управления предприятием рассматриваемыми рисками. В состав информационной базы входят данные о динамике факторов внешней финансовой среды и конъюнктуры финансового рынка, финансовой устойчивости и платежеспособности, финансовом потенциале партнеров по инвестиционной деятельности.

2. Идентификация (распознавание) финансовых рисков – включает

выявление рисков, изучение их специфики, выделение особенностей их реализации, изучение размера экономического ущерба. Без такого исследования невозможно эффективно и целенаправленно осуществлять процесс управления риском.

3. Оценка уровня рисков осуществляется по нескольким стадиям, таким как: определение вероятности возможного наступления рискового события по каждому виду распознанному риску; определение размера возможного финансового ущерба при наступлении рискового события; определение общего исходного уровня риска по отдельным финансовым операциям.

4. Оценка возможностей снижения исходного уровня рисков осуществляется по таким стадиям, как: определение уровня управляемости рассматриваемых рисков; изучение возможности передачи рассматриваемых рисков страховым компаниям; оценивание внутренних финансовых возможностей предприятия по обеспечению снижения исходного уровня отдельных рисков — созданию резервных денежных фондов, оплате посреднических услуг при хеджировании рисков.

5. Установление системы критериев принятия рисковых решений – содержание процедуры принятия рискового решения есть процесс выбора одного из альтернативных вариантов действий или некоторого их подмножества для достижения поставленной цели.

6. Принятие рисковых решений - процедура принятия рисковых решений сводится к двум альтернативам - принятию риска или его избежанию. Обоснование таких альтернатив является довольно сложным процессом и осуществляется на основе обширного арсенала методов, которые мы рассмотрим далее.

7. Выбор и реализация методов нейтрализации возможных негативных последствий рисков – методы призваны обеспечить снижение исходного уровня принятых рисков до приемлемого его значения.

8. Мониторинг и контроль рисков подразделяется на мониторинг факторов, генерирующих риски; мониторинг реализации мер по нейтрализации возможных негативных последствий рисков; мониторинг бюджета затрат, связанных с управлением рисками; мониторинг результатов осуществления рисковых финансовых операций и видов финансовой деятельности.

В процессе мониторинга рисков обеспечивается корректировка ранее принятых управленческих решений, направленная на достижение предусмотренного уровня финансовой безопасности предприятия.

В финансовом менеджменте используется следующая группировка финансовых операций по зонам риска с позиций возможных финансовых потерь при наступлении рискового случая (рис. 2):

а) безрисковая зона. В связи с безрисковым характером осуществляемых в ней операций возможные финансовые потери по ним не прогнозируются. К таким финансовым операциям могут быть отнесены хеджирование, инвестирование средств в государственные краткосрочные облигации (при низких темпах инфляции в стране) и другие.

б) зона допустимого риска. Критерием допустимого уровня рисков является возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере расчетной суммы прибыли;

в) зона критического риска. Критерием критического уровня рисков является возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере расчетной

суммы дохода. В этом случае убыток предприятия будет исчисляться суммой понесенных им затрат (издержек);

г) **зона катастрофического риска.** Критерием катастрофического уровня финансовых рисков является возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере всего инвестируемого капитала или существенной его части. Такие финансовые операции при неудачном их исходе приводят обычно предприятие к банкротству.



Рисунок 2. Характеристика различных зон рисков

Результаты проведенной группировки позволяют оценить уровень концентрации финансовых операций в различных зонах риска по размеру возможных финансовых потерь. Для этого определяется какой удельный вес занимают отдельные финансовые операции в каждой из соответствующих зон риска. Выделение операций с высоким уровнем концентрации в наиболее опасных зонах риска (зонах катастрофического или критического риска) позволяет рассматривать их как объект повышенного внимания в процессе дальнейших этапов управления рисками.

а) основная литература

4. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
5. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
6. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

7. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
8. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич . – 3- изд. – М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
9. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
10. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
11. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
12. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

6. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
7. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>

8. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
9. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovymi-riskami.html>
10. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 3. Методический инструментарий оценки риска

3.1. Методический инструментарий количественной оценки уровня риска

Важнейшим показателем, характеризующим меру финансового риска предприятия, является его уровень. Этот показатель оказывает определяющее воздействие на формирование уровня доходности финансовых операций предприятия — эти два показателя находятся в тесной взаимосвязи и представляют собой единую систему «доходность-риск». Соотношение уровня доходности и риска является одной из основных базовых концепций финансового риск-менеджмента, в соответствии с которой уровень доходности финансовых операций при прочих равных условиях всегда сопровождается повышением уровня их риска и наоборот.

Кроме того, уровень финансового риска является главным показателем оценки уровня финансовой безопасности предприятия, характеризующим степень защиты его финансовой деятельности от угроз внешнего и внутреннего характера. Поэтому оценка уровня риска в процессе управления формированием и использованием финансовых ресурсов деятельностью предприятия сопровождает подготовку практически всех управленческих решений.

Уровень финансового риска характеризует вероятность его возникновения под воздействием определенного фактора риска (или группы таких факторов) и возможных финансовых потерь при наступлении рискованного события.

С учетом указанного определения формируется конкретный методический инструментарий оценки уровня риска, позволяющий решать связанные с ним конкретные задачи управления формированием и использованием финансовых ресурсов предприятия. Дифференциация этого методического инструментария отражает следующую систематизацию задач оценки уровня риска в процессе управления финансовыми ресурсами.

1. Методический инструментарий количественной оценки уровня риска является наиболее обширным, так как включает в себя разнообразные экономико-статистические, экспертные, аналоговые методы осуществления такой оценки. Выбор конкретных методов оценки определяется наличием необходимой информационной базы и уровнем квалификации менеджеров.

1. Экономико-статистические методы составляют основу проведения оценки уровня риска. К числу основных расчетных показателей такой оценки относятся:

а) Уровень риска. Он характеризует общий алгоритм оценки этого уровня, представленный следующей формулой:

$$УР = ВР \times РП,$$

где УР — уровень соответствующего финансового риска;

ВР — вероятность возникновения данного финансового риска;

РП — размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

В практике использования этого алгоритма размер возможных финансовых потерь выражается обычно абсолютной суммой, а вероятность возникновения риска — одним из коэффициентов измерения этой вероятности (коэффициентом вариации, бета-коэффициентом и др.) Соответственно уровень риска при его расчете по данному алгоритму будет выражен абсолютным показателем, что существенно снижает базу его сравнения при рассмотрении альтернативных вариантов.

б) Дисперсия. Она характеризует степень колеблемости изучаемого показателя (в данном случае — ожидаемого дохода от осуществления финансовой операции) по отношению к его средней величине. Расчет дисперсии осуществляется по следующей формуле:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i,$$

где σ^2 - дисперсия;

R - конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

$\bar{R}$ - среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции; возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n - число наблюдений.

в) Среднеквадратическое (стандартное) отклонение. Этот показатель является одним из наиболее распространенных при оценке уровня индивидуального риска, так же как и дисперсия определяющий степень колеблемости и построенный на ее основе. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i},$$

где σ — среднеквадратическое (стандартное) отклонение;

R_i — конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

$\bar{R}$ — среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_j — возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n — число наблюдений.

г) Коэффициент вариации. Он позволяет определить уровень риска, если показатели среднего ожидаемого дохода от осуществления финансовых операций различаются между собой. Расчет коэффициента вариации осуществляется по следующей формуле:

$$CV = \sigma : R ,$$

где CV — коэффициент вариации;
 σ — среднеквадратическое (стандартное) отклонение;
 R — среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции.

д) Бета-коэффициент (или бета). Он позволяет оценить индивидуальный или портфельный систематический риск по отношению к уровню риска финансового рынка в целом. Этот показатель используется обычно для оценки рисков инвестирования в отдельные ценные бумаги. Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

$$\beta = \frac{K \times \sigma_{и}}{\sigma_{р}},$$

где β — бета-коэффициент;
 K — степень корреляции между уровнем доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю) и средним уровнем доходности данной группы фондовых инструментов по рынку в целом;
 $\sigma_{и}$ — среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю в целом);
 $\sigma_{р}$ — среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по фондовому рынку в целом.

Уровень риска отдельных ценных бумаг определяется на основе следующих значений бета-коэффициентов:

- $\beta = 1$ — средний уровень;
- $\beta > 1$ — высокий уровень;
- $\beta < 1$ — низкий уровень.

2. Экспертные методы оценки уровня риска применяются в том случае, если на предприятии отсутствуют необходимые информативные данные для осуществления расчетов экономико-статистическими методами. Эти методы базируются на опросе квалифицированных специалистов (страховых, финансовых, инвестиционных менеджеров соответствующих специализированных организаций) с последующей математической обработкой результатов этого опроса.

В целях получения более развернутой характеристики уровня риска по рассматриваемой операции опрос следует ориентировать на отдельные виды рисков, идентифицированные по данной операции (процентный, валютный, инвестиционный и т.п.).

В процессе экспертной оценки каждому эксперту предлагается оценить уровень возможного риска, основываясь на определенной балльной шкале, например:

- риск отсутствует: 0 баллов;
- риск незначительный: 10 баллов;
- риск ниже среднего уровня: 30 баллов;
- риск среднего уровня: 50 баллов;
- риск выше среднего уровня: 70 баллов;
- риск высокий: 90 баллов;
- риск очень высокий: 100 баллов.

3. Аналоговые методы оценки уровня риска позволяют определить уровень рисков по отдельным наиболее массовым финансовым операциям предприятия. При этом для сравнения может быть использован как собственный, так и внешний опыт осуществления таких финансовых операций.

3.2. Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом уровня риска

Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом уровня риска позволяет обеспечить четкую количественную пропорциональность этих двух показателей в процессе управления финансовой деятельностью предприятия.

1. При определении необходимого уровня премии за риск используется следующая формула:

$$RP_n = (R_{\text{ср}} - A_{\text{б}}) \times \beta,$$

Где - RP_n — уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту;

$R_{\text{ср}}$ — средняя норма доходности на финансовом рынке;

$A_{\text{б}}$ — безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

β — бета-коэффициент, характеризующий уровень систематического риска по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

2. При определении необходимой суммы премии за риск используется следующая формула:

$$RPS = SI \times RP_n,$$

Где - RPS — сумма премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту в настоящей стоимости;

SI — стоимость (котируемая цена) конкретного финансового (фондового) инструмента;

RP_n — уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью.

3. При определении (необходимого) общего уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$RD_n = A_{\text{б}} + RP_n,$$

Где - RD_n — общий уровень доходности по конкретному финансовому (фондовому) инструменту с учетом фактора риска;

$A_{\text{б}}$ — безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

RP_n — уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

При определении уровня избыточной доходности (премии за риск) всего портфеля ценных бумаг на единицу его риска используется «коэффициент Шарпа», определяемый по следующей формуле:

$$S_P = \frac{RD_P - A_n}{\sigma(RD_P - A_n)},$$

Где - S_P — коэффициент Шарпа, измеряющий избыточную доходность портфеля на единицу риска, характеризуемую среднеквадратическим (стандартным) отклонением этой избыточной доходности;

RD_P — общий уровень доходности портфеля;

A_n — уровень доходности по безрисковому финансовому инструменту инвестирования;

Изложенный выше методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска построен на «Модели Оценки Финансовых Активов», разработанной У. Шарпом. Графическую интерпретацию этой Модели составляет график «Линии доходности ценных бумаг» (рис. 13.3).

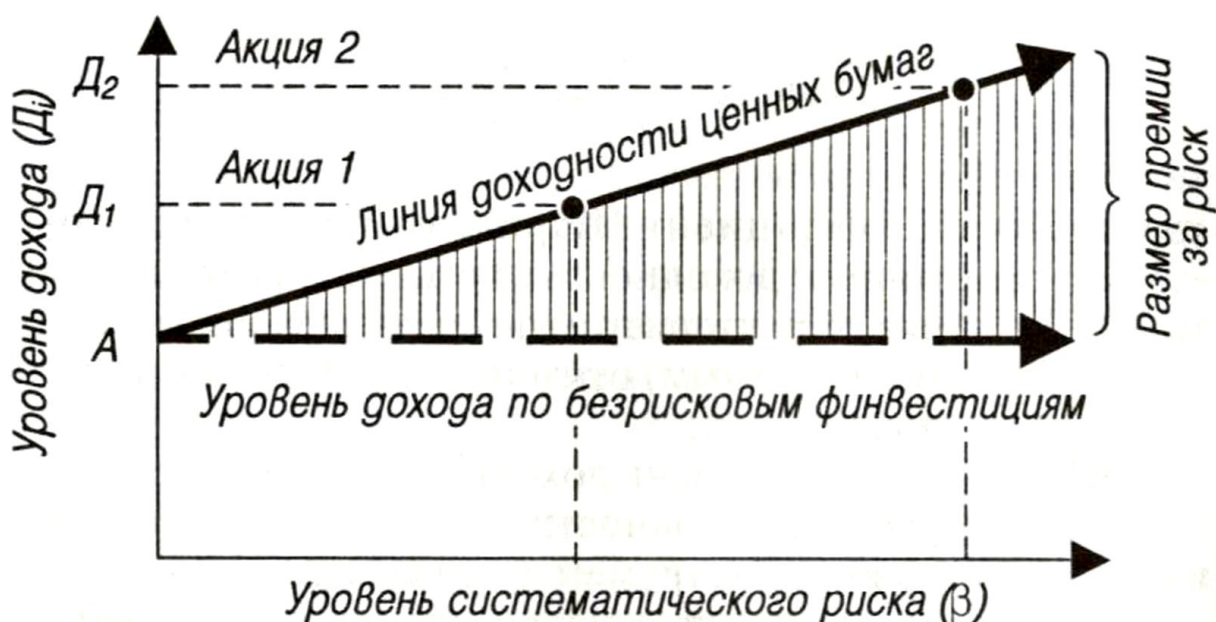


Рисунок 1. График «Линии доходности ценных бумаг»

Отдельные точки на «Линии доходности ценных бумаг» показывают необходимый уровень доходности по ценной бумаге (с учетом премии за риск) в зависимости от уровня систематического риска по ней, измеряемого *бета-коэффициентом*.

Проведенный обзор показывает, что методический инструментарий оценки и учета уровня риска в управлении финансовой деятельностью предприятия является довольно обширным и позволяет решать многообразные задачи в сфере его финансового риск-менеджмента.

3.3. Методические принципы оценки «стоимости под риском» [value-at-risk]

Традиционные для практики финансового риск-менеджмента методы оценки меры риска на основе показателя его уровня имеют ряд недостатков. К числу основных из таких недостатков относится прежде всего то, что «уровневые» показатели риска не характеризуют максимально возможную сумму финансового ущерба при наступлении рискованного события, а соответственно не позволяют и страховать от финансового риска предприятия в полном его объеме. Кроме того, отдельные «уровневые» показатели не могут быть агрегированы по портфелю финансовых инструментов, обращающихся на различных видах финансового рынка (например, на валютном и фондовом), а также по различным инструментам даже одного вида финансового рынка (например, опциона и свопа). Наконец, использование «уровневых» показателей меры финансового риска в процессе его контроля на предприятии является недостаточно надежным по таким финансовым инструментам, которые чувствительны к различным факторам риска.

В связи с этим в последнее десятилетие получила развитие новая методология оценки меры финансового риска на основе использования показателя «стоимость риска» или «стоимость под риском» [value-at-risk, VAR].

Рассмотрим основное содержание концепции и методический инструментарий оценки меры финансового риска на основе показателя VAR.

«Стоимость под риском» [VAR] представляет собой показатель статистической оценки выраженного в денежной форме максимально возможного размера финансовых потерь при установленном виде распределения вероятности факторов, влияющих на стоимость активов (инструментов), а также заданном уровне вероятности возникновения этих потерь на протяжении расчетного периода времени.

Из приведенного определения видно, что основу методологии расчета показателя «стоимость под риском» [VAR] составляют три основных элемента.

Одним из таких элементов является установленный риск-менеджером вид распределения вероятностей рискованных факторов, влияющих на стоимость активов (инструментов) или их совокупного портфеля. Такими видами могут быть нормальное распределение, распределение Лапласа, Стюдента и другие. Поэтому для определения используемого вида распределения вероятностей предварительно должно быть проведено статистическое исследование влияния изменения рискованного фактора на изменение стоимости отдельного актива или всего их портфеля. На основе такого статистического исследования должна быть построена функция ценообразования актива (или портфеля) в зависимости от конкретного фактора (вида) финансового риска. Если же показатель VAR определяется по всей совокупности факторов риска (например, при оценке систематического риска в целом), то в этом случае следует определить формы и тесноту корреляционных связей между различными факторами риска. Корректность устанавливаемого вида распределения вероятностей в модели расчета показателя VAR прямо определяет правильность его значений.

Вторым элементом, который используется в статистической модели определения показателя «стоимость под риском» [VAR], является задаваемый риск-менеджером уровень вероятности того, что максимально возможный размер финансовых потерь не превысит расчетное значение этого показателя. В терминологии финансового риск-менеджмента такая заданная вероятность характеризуется термином доверительный уровень [confidence level]. Конкретное значение доверительного уровня для модели расчета показателя VAR выбирается риск-менеджером исходя из его рискованных предпочтений. В современной практике финансового риск-менеджмента этот уровень устанавливается обычно в пределах 95—99%.

Наконец, третьим элементом модели определения показателя «стоимости риска» [VAR] является устанавливаемый риск-менеджером расчетный период времени его оценки (или конкретный временной горизонт в рамках которого оцениваются предстоящие возможные финансовые потери). В терминологии финансового риск-менеджмента такой отрезок времени характеризуется термином «период поддержания позиции» [holding period]. В современной практике финансового риск-менеджмента этот период определяют обычно по одному из следующих двух критериев: намечаемого периода владения рассматриваемым активом (т. е. времени его удержания в портфеле предприятия) или уровня его ликвидности (реального срока его конверсии в денежную форму без потери своей текущей рыночной стоимости).

Наглядное представление о формировании показателя VAR с учетом рассмотренных трех элементов его расчетной модели дает график, представленный на рис. 3.

График распределения Вероятностей прибыли или убытков по рассматриваемому финансовому инструменту

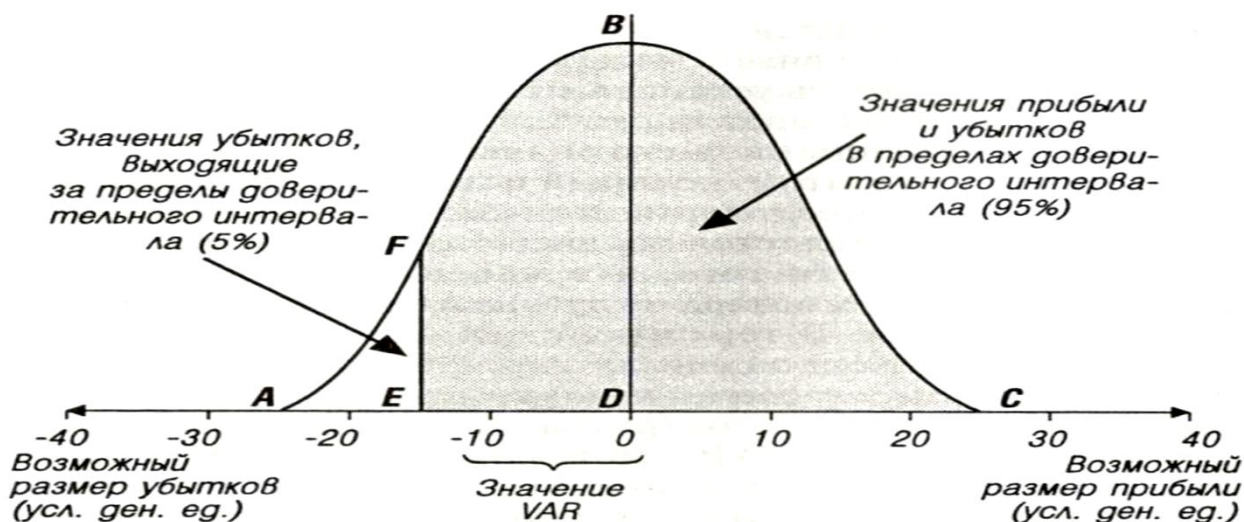


Рисунок 3 Графический метод определения значения показателя „стоимость под риском” [VAR]

Как видно из приведенного графика, кривая ABC иллюстрирует нормальный вид распределения вероятностей прибыли и убытков по рассматриваемому финансовому инструменту в заданном расчетном периоде времени. Заштрихованное поле внутри этого графика (EFBC) соответствует избранному доверительному уровню (95% площади под кривой), а незаштрихованное поле (AFE) — характеризует значения возможных убытков, выходящие за рамки доверительного уровня (5%). На графике показатель VAR определен в сумме 15 усл. ден. ед., что соответствует максимальному размеру возможных финансовых потерь по рассматриваемому финансовому инструменту при заданных доверительном уровне и расчетном периоде оценки.

Современный методический инструментарий оценки «стоимости под риском» [VAR] использует ряд методов конкретных вычислений этого показателя. Основными из этих методов являются:

Аналитический (или параметрический метод). Он исходит из предположения о нормальном распределении вероятностей рассматриваемых факторов риска и требует в процессе построения модели расчета VAR только оценки параметров этого

распределения. После такой оценки, основанной на результатах статистического исследования, вычисление показателя VAR осуществляется путем умножения полученных стандартных отклонений на соответствующий избранному доверительному уровню расчетный коэффициент (система таких коэффициентов для каждого доверительного уровня определена математическим путем и представлена в виде определенной таблицы вычислений). При определении на основе этого метода VAR для определенного портфеля финансовых инструментов необходимо дополнительно исследовать характер корреляционных связей между отдельными инструментами. Хотя этот метод и является наиболее простым, ареал его использования очень ограничен, так как в реальной практике параметрическое распределение вероятностей факторов финансового риска встречается довольно редко.

Метод исторического моделирования (или моделирования по историческим данным). Этот метод позволяет оценивать стоимость финансового риска за рамками нормального распределения вероятностей рассматриваемых факторов риска, но предполагает наличие обширной статистической базы данных по каждому из этих факторов. Он основан на предположении о стационарности колебаний конъюнктуры финансового рынка и генерируемых ими факторов риска, т. е. исходит из того, что на протяжении рассматриваемого периода поддержания позиции колебанием конъюнктуры рынка будут присущи те же закономерности, что и в прошлом (историческом) периоде. Соответственно, в данном случае выдвигается только одна гипотеза о виде распределения вероятностей фактора риска (или их совокупности), по сравнению с аналитическим этот метод позволяет оценивать не только стандартные, но и весьма неординарные колебания конъюнктуры финансового рынка, т. е. полнее отражать реальные факторы риска.

Метод имитационного моделирования (или метод Монте-Карло). В основе этого метода лежит многократная (доходящая при достаточности компьютерных ресурсов до десятков тысяч вариантов) имитация условий генерирования факторов риска и их отражении на изменении стоимости отдельных финансовых инструментов или их совокупного портфеля. Такая имитация носит случайный характер, но в пределах заданных параметров. Такое искусственное моделирование факторов риска позволяет избирать любой вид распределения их вероятностей и позволяет достичь наибольшей точности расчетов стоимости под риском [VAR]. Кроме того, в отличие от метода исторического моделирования этот метод не связан с выбором конкретной ретроспективы.

Среди других методов оценки стоимости под риском [VAR], используемых в последние годы в практике финансового риск-менеджмента, следует выделить также метод анализа сценариев, метод дерева вероятностей и некоторые другие. Конкретные примеры использования всех перечисленных методов в процессе оценки меры финансового риска рассматриваются в следующем разделе.

В заключение следует отметить, что оценка стоимости финансовых рисков на основе методологии расчета показателя VAR позволяет не только полнее определять меру этих рисков при управлении финансовыми ресурсами, но и использовать ее для нейтрализации и контроля этих рисков на предприятии.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4

2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич . – 3- изд. – М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогонова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovyimi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 4. Основные методы управления рисками

4.1. Особенности процесса управления рисками

Управление риском (риск-менеджмент) – процесс принятия и выполнения управленческих решений, которые минимизируют неблагоприятное влияние на организацию или лицо убытков, вызванных случайными событиями.

Управление риском базируется на общих, универсальных свойствах, к их числу следует отнести:

- системный характер управления риском;
- соответствие системы управления риском общим целям и задачам носителя риска;
- учет внешних и внутренних ограничений системы управления риском;
- поддержание динамического характера системы управления риском.

Методы управления риском можно классифицировать по разным критериям. Эти методы имеют свою специфику, проявляющуюся в содержании и результатах их применения.

Методы трансформации рисков – группа методов, предполагающих воздействие на условия возникновения неблагоприятных последствий и возможный размер ущерба.

Методы финансирования риска – группа методов, нацеленных на покрытие уже произошедшего ущерба.

Методы трансформации рисков – группа методов, предполагающих воздействие на условия возникновения неблагоприятных последствий и возможный размер ущерба. Как правило, эти методы нацелены на снижение подверженности риску, уменьшение уязвимости и усиление взаимного влияния рисков в портфеле, которое для носителя рисков будет более благоприятным. Эти методы также называются техническими методами управления риском.

Методы финансирования риска – группа методов, нацеленных на покрытие уже произошедшего ущерба. Эти методы предполагают создание специальных резервных фондов или обеспечение иных источников финансирования убытков. Методы также называются экономическими, или финансовыми, методами управления риском.

В соответствии с особенностями последовательности действий по управлению риском процесс риск-менеджмента можно разделить на следующие этапы:

- идентификация и анализ риска;
- анализ альтернативных методов управления риском;
- выбор метода управления риском;
- исполнение выбранного метода управления риском;
- мониторинг результатов и совершенствование системы управления риском.

Выбор метода управления предназначен для формирования политики государственного органа, фирмы или физического лица по отношению к риску и неопределенности. Необходимость подобной процедуры выбора связана с различной результативностью методов управления риском и разным объемом ресурсов, требуемых для их реализации. К основным вопросам, на которые следует ответить менеджеру в рамках данного этапа, можно отнести следующие:

- какие методы управления риском будут наиболее эффективны при данных бюджетных и иных ограничениях?

- как изменится общий суммарный риск при реализации выбранной совокупности методов управления отдельными рисками?

При выборе метода управления риском помните:

- о его эффективности в условиях финансовых ограничений;
- его влиянии на суммарный риск.

Выбор методов управления риском можно рассматривать как проблему оптимизации в условиях ограничений. Критерии выбора могут быть различными, в том числе и финансово-экономическими, например обеспечение экономической эффективности. Однако при принятии решения о том, какие методы следует использовать, нельзя все свести к экономической отдаче. Важно учитывать и прочие критерии, например технические (отражающие технологические возможности снижения риска) или социальные (сведение риска к уровню, приемлемому для общества).

4.2. Основные методы управления финансовыми рисками

В системе методов управления рисками формирования и использования финансовых ресурсов предприятия основная роль принадлежит внутренним механизмам их нейтрализации.

Внутренние механизмы нейтрализации рисков формирования и использования финансовых ресурсов представляют собой систему методов минимизации их негативных последствий, избираемых и осуществляемых в рамках самого предприятия.

Основным объектом использования внутренних механизмов нейтрализации являются, как правило, все виды допустимых рисков, значительная часть рисков критической группы, а также нестрахуемые катастрофические риски, если они принимаются предприятием в силу объективной необходимости. В современных условиях внутренние механизмы нейтрализации охватывают преимущественную часть рисков, связанных с формированием и использованием финансовых ресурсов предприятия.

Преимуществом использования внутренних механизмов нейтрализации рисков является высокая степень альтернативности принимаемых управленческих решений, не зависящих, как правило, от других субъектов хозяйствования. Они исходят из конкретных условий осуществления финансовой деятельности предприятия и финансовых возможностей, позволяют в наибольшей степени учесть влияние внутренних факторов на уровень рассматриваемых рисков в процессе нейтрализации их негативных последствий.

Система внутренних механизмов нейтрализации рисков формирования и использования финансовых ресурсов предприятия предусматривает использование следующих основных методов (рис. 4.).



Рисунок 4. Система внутренних механизмов нейтрализации рисков формирования и использования финансовых ресурсов предприятия

1.Избежание риска – уклонение от мероприятий, связанных с риском. К таким мерам относятся: отказ от осуществления финансовых операций, уровень риска по которым высок; отказ от продолжения хозяйственных отношений с партнерами, нарушающие контрактные обязательства; отказ от использования заемного капитала; отказ от использования оборотных активов в низколиквидных формах; отказ от использования временно свободных денежных активов в краткосрочных финансовых инвестициях.

2.Лимитирование концентрации риска – механизм установления внутреннего финансового лимита в процессе хозяйственной деятельности, таких как: предельный размер заемных средств; минимальный размер активов в высоколиквидной форме; максимальный период отвлечение средств в дебиторскую задолженность; максимальный размер депозитного вклада; максимальный размер вложения в ценные бумаги одного эмитента средств.

3.Хеджирование - механизм нейтрализации финансовых рисков, осуществляемый операции с производными финансовым инструментами, в том числе с использованием фьючерсных контрактов; опционов; операции «своп».

4.Диверсификация –механизм, основанный на разделении рисков, препятствующем их концентрации. Диверсификация применяется только для несистемного риска (т.е. риска, связанного с конкретным инструментом). Основные формы диверсификации: диверсификация видов финансовой деятельности; диверсификация валютного, депозитного, кредитного портфеля предприятия; диверсификация портфеля ценных бумаг и программ реального инвестирования.

5.Распределение рисков – механизм снятия ответственности за риск с предприятия (инвестора) и передача ее другому экономическому субъекту, например, страховой организации, банку, факторинговой компании. Распределение осуществляется: между участниками инвестиционного проекта; между предприятием и поставщиками сырья и материалов; между участниками лизинговой операции; между участниками факторинговой операции.

6.Резервирование - способ, предусматривающий установление соотношения между потенциальными рисками, влияющими на стоимость проекта, и размером расходов, необходимых для преодоления сбоев в выполнении проекта. Основные формы резервирования: формирование резервного (страхового) фонда предприятия; формирование целевых резервных фондов; формирование системы страховых запасов материальных и финансовых ресурсов по отдельным элементам оборотных активов предприятия.

7.К прочим способам нейтрализации финансовых рисков относятся: обеспечение с контрагента по финансовой операции дополнительного уровня премии за риск; получение от контрагентов определенных гарантий; сокращение перечня непредвиденных обстоятельств в контрактах с контрагентами; обеспечение компенсации возможных финансовых потерь.

Размер возможных финансовых потерь определяется характером осуществления финансовых операций, объемом задействованного в них капитала и максимальным уровнем амплитуды колеблемости доходов при соответствующих видах рисков. На основе этого производится группировка финансовых операций по зонам риска:

- безрисковая — зона, в которой потери не ожидаются или являются отрицательными (прибыль больше потерь);
- зона допустимого риска — зона, в пределах которой бизнес сохраняет свою экономическую целесообразность (потери меньше ожидаемой прибыли);
- зона критического риска — зона, в которой потери превышают прогнозируемую величину прибыли;
- зона катастрофического риска — потери в размере всего инвестируемого капитала, которые и ведут к банкротству и закрытию бизнеса.

Таким образом, прежде чем принять решение о рисковом вложении капитала, нужно определить максимальный объем возможных потерь от реализации рисковой операции, сопоставить его с общим капиталом, и убедиться не приведут ли потери капитала к банкротству.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. — 3-изд. — М.: Издательство: Национальное образование, 2013. — 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/Макарова С.Н., Ферова И.С., Янкина И.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovymi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 5. Доходность и риск

5.1. Модель оценки капитальных финансовых активов

Доходность финансового актива (rate of return) — это годовая процентная ставка, отражающая отдачу на капитал, вложенный в данный актив. В литературе используется также синоним данного термина — норма прибыли. Это относительный показатель, выражаемый в терминах годовой процентной ставки и рассчитываемый соотношением некоторого относимого к году дохода (*INC*), генерируемого данным активом, с величиной исходной инвестиции (*IC*) в него, т. е. в наиболее общем виде этот показатель может быть представлен следующим образом:

$$K = INC/IC$$

В операциях на финансовых рынках именно доходность (а не доход, генерируемый активом) является наиболее востребованной характеристикой финансового актива. Доходность — относительный показатель, разумный коридор изменения которого в устойчиво развивающейся экономике, не подверженной экстремальным колебаниям, не только поддается оценке, но и является инвариантным для ценных бумаг любых эмитентов.

Оценку капитальных финансовых активов необходимо осуществлять, рассматривая оцениваемый актив в контексте общеэкономических тенденций вообще и тенденций на финансовых рынках в частности, т. е. в его взаимосвязи и взаимообусловленности с другими аналогичными (в той или иной степени) активами и некоторыми общенациональными индикаторами. Эта идея нашла воплощение в разработке так называемой модели оценки капитальных финансовых активов, или однофакторной модели.

Моделью оценки капитальных финансовых активов (capital asset pricing model, *CAPM*) называется модель, описывающая зависимость между показателями доходности и риска индивидуального финансового актива и рынка в целом. Синоним: модель ценообразования на рынке капитальных финансовых активов.

Основными индикаторами на рынке капитальных финансовых активов, используемыми инвесторами, являются: средняя рыночная доходность k_m безрисковая доходность k_{rf} , под которой обычно понимают доходность долгосрочных государственных ценных бумаг; ожидаемая доходность ценной бумаги k_e , целесообразность операции с которой анализируется; коэффициент β , характеризующий предельный вклад данной акции в риск рыночного портфеля, под которым понимается портфель, состоящий из инвестиций во все котируемые на рынке ценные бумаги, причем пропорция вложения в конкретную бумагу равна ее доле в общей капитализации рынка. В среднем для рынка $\beta = 1$; для ценной бумаги, более рискованной по сравнению с рынком, $\beta > 1$; для ценной бумаги, менее рискованной по сравнению с рынком, $\beta < 1$.

Очевидно, что разность $(k_m - k_{rf})$ представляет собой рыночную премию за риск вложения средств не в безрисковые, а в рыночные активы; разность $(k_e - k_{rf})$ — это ожидаемая премия за риск вложения в данную ценную бумагу; два этих показателя связаны прямо пропорциональной зависимостью через бета-коэффициент:

$$(k_e - k_{rf}) = \beta * (k_m - k_{rf})$$

Поскольку на практике речь идет об оценке ожидаемой доходности конкретной ценной бумаги (или портфеля), то она преобразуется следующим образом:

$$k_e = k_{rf} + \beta * (k_m - k_{rf}).$$

Обе формулы выражают модель оценки финансовых активов (*CAPM*), применяемую, в частности, для прогнозирования доходности любой ценной бумаги, обращающейся на рынке. Модель имеет очень простую интерпретацию: чем выше риск, олицетворяемый с данной фирмой, по сравнению со среднерыночным (а рынок рисков по определению), тем больше премия, получаемая от инвестирования в ее ценные бумаги.

Модель *CAPM* является основным инструментом для оценки целесообразности операций с финансовыми активами на рынке капитала. В отличие от модели Гордона, она уже не предполагает необходимости оценки возможных к получению дивидендов.

Решающую роль имеет точность оценки соответствующих параметров *SAPM*. Эти показатели инерционны, а их значения оцениваются, периодически корректируются и публикуются агентствами по фирмам, ценные бумаги которых котируются на рынке, т. е. уровень профессионализма в оценке k_f , β и k_m гораздо выше, нежели при индивидуальной оценке рядовым инвестором перспектив фирмы в отношении ее ожидаемых доходов.

5.2. Доходность и риск инвестиционного портфеля

Как правило, на финансовом рынке инвестор работает не с отдельным активом, а с некоторым их набором, называемым *портфелем ценных бумаг*, или *инвестиционным портфелем*. Портфель представляет собой некую комбинацию финансовых активов, которая, как представляется инвестору, обеспечит в совокупности не самую низкую доходность и одновременно не самый высокий риск, т. е. в качестве целевого ориентира задается некое устраивающее инвестора сочетание ключевых характеристик *{приемлемая доходность — приемлемый корреспондирующий риск}*. В этом суть портфельных инвестиций, которые и доминируют на финансовых рынках

При оценке портфеля и целесообразности операций с входящими в него активами, необходимо оперировать показателями доходности и риска портфеля в целом.

Доходность портфеля (k_p) представляет собой линейную функцию показателей доходности входящих в него активов и может быть рассчитана по формуле средней арифметической взвешенной (в данном случае речь может идти как об ожидаемой, так и о фактической доходности):

$$k_p = \sum_{j=1}^n k_j \cdot d_j,$$

где k_j — доходность j -го актива;
 d_j — доля j -го актива в портфеле;
 n — число активов в портфеле.

Как и в случае с отдельными активами, мерой риска портфеля служит вариация его доходности, взаимосвязь между риском портфеля и риском входящих в него активов носит более сложный характер и не описывается формулой средней арифметической.

В частности, если в качестве меры риска выбрано среднее квадратическое отклонение, то его значение для портфеля, содержащего k активов, может быть определено по уравнению:

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^k d_i^2 \cdot \sigma_i^2 + 2 \cdot \sum_{i=1}^{k-1} \sum_{j=i+2}^k d_i \cdot d_j \cdot r_{ij} \cdot \sigma_i \cdot \sigma_j},$$

где d_i — доля i -го актива в портфеле;
 σ_i — вариация доходности i -го актива;
 r_{ij} — коэффициент корреляции между ожидаемыми доходностями i -го и j -го активов.

Ситуация осложняется при переходе к портфелям с большим числом входящих в них активов. В этом случае возникает ряд проблем как теоретического, так и вычислительного характера.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич . – 3- изд. – М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovymi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 6. Риск инвестирования и инвестиционных проектов

6.1. Оценка риска инвестиционных проектов

Риски различных инвестиционных проектов характеризуются вероятными значениями получения ожидаемых результатов. В связи с тем, что принятие решений происходит в условиях неопределенности, менеджеру требуется рассматривать несколько сценариев развития событий и, исходя из статистических данных за прошедший период, мнений экспертов или собственных прогнозов, выбрать наиболее приемлемый из них. По каждому из сценариев следует определить ожидаемый результат и оценить возможность его совершения. Степень отклонения результата от наиболее вероятного характеризует риск проекта.

Рассмотрим два инвестиционных проекта, по которым известна ожидаемая доходность и вероятность ее достижения (табл.6.1).

Таблица 6.1

Ожидаемая доходность проектов

<i>Сценарий</i>	<i>Вероятность</i>	<i>Доходность%,</i>	
		<i>Проект А</i>	<i>Проект В</i>
Пессимистический	0,25	20	10
Средний	0,50	30	30
Оптимистический	0,25	40	50

В таблице представлены данные по трем сценариям возможного развития событий: пессимистический, средний и оптимистический, а также вероятность их совершения. Сумма вероятностей равна единице.

Если прогнозируется вероятность наступления события, которое уже имело место в прошлом, то менеджер на основе статистического анализа может определить возможность его воплощения в будущем. Например, страховая компания страхует клиентов от несчастного случая. Если на 1000 застрахованных было зафиксировано 25 несчастных случаев, то вероятность наступления этого события можно оценить как 2,5% (25 : 1000).

При прогнозировании сложных экономических ситуаций или при оценке новых инвестиционных проектов статистика о прошлом отсутствует. Поэтому менеджеры вынуждены прибегать к оценкам экспертов, финансовых консультантов, результатам научных исследований и к собственному опыту. В этом случае для получения объективного результата важен квалифицированный отбор экспертов и корректная обработка их мнений.

Имея экспертную оценку вероятности по каждому из сценариев, можно определить наиболее вероятный исход по каждому из проектов. Для этого рассчитывается ожидаемая доходность $r = r_i \cdot P_i$: где r_i — доходность по сценарию P_i — вероятность развития событий по сценарию; n — общее число возможных сценариев.

Исходя из возможных сценариев, для каждого из проектов наиболее вероятный результат составит:

$$r_A = 0,25 \times 20 + 0,5 \times 30 + 0,25 \times 40 = 30\%,$$

$$r_B = 0,25 \times 10 + 0,5 \times 30 + 0,25 \times 50 = 30\%.$$

Мы видим, что наиболее вероятная доходность по проекту *A* и проекту *B* будет одинаковой и составит 30%. Однако вариация ожидаемых доходностей по проекту *B* больше и колеблется от 10 до 50%, в то время как по проекту *A* разброс доходностей ниже: от 20 до 40%. Уже на основе этих данных мы предварительно можем сказать, что проект *B* является более рискованным, так как отклонение ожидаемых доходностей от наиболее вероятного результата больше, что наглядно демонстрирует рис. 7.

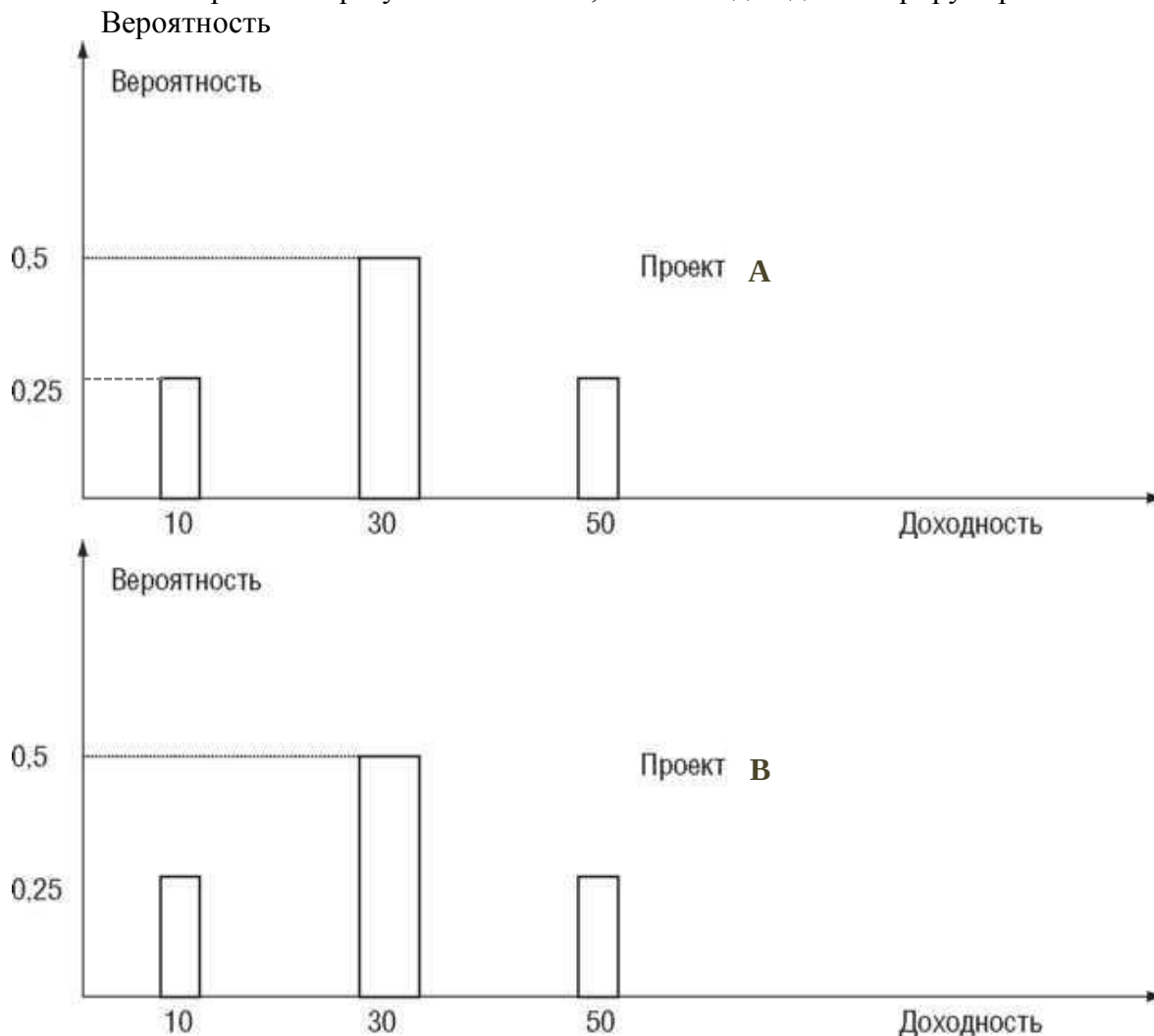


Рис. . Распределение доходностей по проектам

Из рисунка видно, что при одинаковой средней доходности разброс доходностей по проекту *B* больше, чем по проекту *A*, что свидетельствует о большей степени риска проекта *B*. Для того чтобы оценить степень риска, необязательно строить графики показателей по проектам. Для этого применяются следующие измерители: дисперсия, среднееквадратическое отклонение, коэффициент вариации.

Дисперсия характеризует степень разброса возможных результатов от наиболее вероятного значения по проекту. Дисперсия () дискретного распределения рассчитывается по формуле:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (r_i - \bar{r})^2 \times P_i$$

На основе представленных в табл. 8.1 данных определим дисперсию для проектов *A* и *B*:

$$\sigma_A^2 = (20 - 30)^2 \times 0,25 + (30 - 30)^2 \times 0,5 + (40 - 30)^2 \times 0,25 = 50,$$

$$\sigma_B^2 = (10 - 30)^2 \times 0,25 + (30 - 30)^2 \times 0,5 + (50 - 30)^2 \times 0,25 = 200.$$

Таким образом, вариант *B* имеет более высокое значение дисперсии, и его можно оценить как более рискованный. Если менеджеры не склонны рисковать, то они отдадут предпочтение проекту *A*.

На основе показателя дисперсии рассчитывают среднеквадратическое (стандартное) отклонение.

стандартное отклонение — это статистическая мера вариации или широты распределения. Стандартное отклонение рассчитывается по формуле:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (r_i - \bar{r})^2 \times P_i}$$

Стандартное отклонение измеряется в тех же единицах, что и оцениваемый показатель. Если мы пытаемся оценить доходность в процентах, то и стандартное отклонение также измеряется в процентах. В нашем примере стандартное отклонение

для проекта *A* составит $\sqrt{50} = 7,07\%$, а для проекта *B* — $\sqrt{200} = 14,1\%$, что подтверждает более высокий риск проекта *B*.

На основе показателей дисперсии и стандартного отклонения мы делаем вывод о большей рискованности проекта *B*. Данный вывод абсолютно справедлив, так как наиболее вероятная доходность по рассматриваемым проектам одинакова и составляет 30%. А как быть, если по одному проекту доходность и стандартное отклонение выше, чем по другому? Например, имеются следующие данные по проекту I и проекту II (табл. 8.2).

Таблица 6.2.

Риск и доходность по проектам

<i>Показатель</i>	<i>Проект I</i>	<i>Проект II</i>
Наиболее вероятная доходность, %	30	25
Стандартное отклонение, %	7,5	6,1

Исходя из данных, приведенных в таблице, можно сделать вывод, что проект I является более доходным по сравнению с проектом II, но одновременно он имеет и большую степень риска. Стандартное отклонение по первому проекту составляет 7,5%, а по проекту II только 6,1%. Для принятия решения в данном случае необходимо рассчитать коэффициент вариации (*variation coefficient, CV*).

Коэффициент вариации показывает меру относительной рискованности и

характеризует риск на единицу наиболее вероятного результата. Он рассчитывается как отношение стандартного отклонения к ожидаемому результату:

$$CV = \frac{\sigma}{R},$$

В рассматриваемом примере коэффициент вариации составляет: для проекта I — $7,5: 30 = 0,25$, для проекта II — $6,1: 25 = 0,24$. Чем выше коэффициент вариации, тем больше размер риска на единицу результата. Следовательно, проект I, имеющий более высокий коэффициент вариации, является более рискованным. Поэтому, несмотря на то что проект I имеет более высокую доходность, грамотный финансист предпочтет проект II, так как относительный риск (риск на единицу доходности) по данному проекту меньше.

6.2. Оценка рисков инвестирования на финансовых рынках

Принимая решения об инвестировании средств на финансовом рынке, инвестор ориентируется на будущую ожидаемую доходность от приобретения конкретных ценных бумаг. При этом он должен оценить возможные риски, присущие данному виду ценных бумаг, и сопоставить риск и доходность.

Побудительным мотивом инвестирования денежных средств в акции является стремление получить доход от роста курсовой стоимости и дивидендов, которые могут быть выплачены инвестору за период владения акциями. Годовую доходность от инвестиций в акции (r) можно определить следующим образом:

$$r = \frac{d + (P_1 - P_0)}{P_0} \times 100$$

где d — дивиденды;

P_0 и P_1 — рыночные цены акций при покупке и при продаже соответственно.

Если рассматривать инвестиционный процесс за длительный период времени, то акции, как правило, растут в цене. Так, за период с 1926 по 1992 г. среднегодовая доходность американских акций, входящих в индекс S&P-500, составила 12,4%, а акции малых компаний принесли их владельцам в среднем 17,6% годовых. Однако за этот период были взлеты, когда акции вырастали на 50% и более, и падения курсовой стоимости.

Таким образом, рост курсовой стоимости акций происходит неравномерно. На рисунке 7.3 мы видим, что акции компании **A** и компании **B** за рассматриваемый период возросли в цене и принесли их владельцам одинаковый доход. Однако в отдельные периоды было снижение курсовой стоимости. Если инвестор купил акции в дату t_1 , а затем ему потребовались денежные средства и он продал их в дату t_2 , то он понес убыток, так как акции в цене упали. При этом убыток по акции **B** был больше, чем по акции **A**.

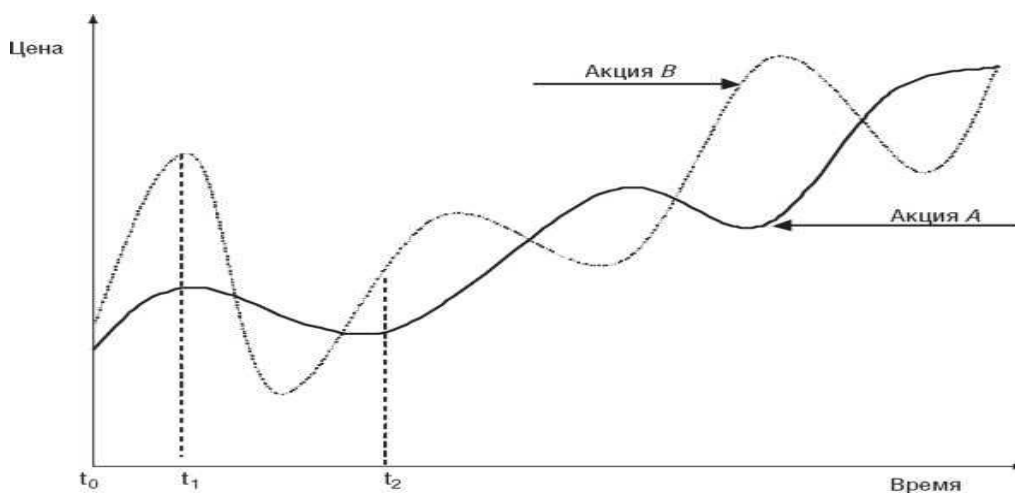


Рис. 6.3. Динамика курсовой стоимости акций компании А и компании В

На представленном рисунке отчетливо видно, что волатильность (изменчивость) курсовой стоимости акции В выше по сравнению с акцией А. Покупка акций в момент спада и продажа их во время максимального подъема может принести большой доход. Но вполне вероятна ситуация, когда продавать ценные бумаги приходится при низких ценах, и тогда инвестор несет финансовые потери. Учитывая, что ценовые колебания по акции В больше, чем по акции А, можно считать, что акция В является более рискованной. В связи с этим важно оценить степень риска и дать его количественную оценку.

Для оценки риска инвестирования используются показатели вариации (дисперсия и стандартное отклонение) на основе статистических данных о доходности этих финансовых активов за предыдущие годы. Дисперсия случайной величины (x) на основе статистических данных вычисляется по формуле:

$$\sigma_x^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(x_i - \bar{x})^2}{n - 1},$$

где x_i — значение переменной величины X в момент времени i ;
 $\bar{x}$ — среднее значение для переменной X ;
 n — число наблюдений в выборке.

Рассмотрим пример определения дисперсии (вариации) доходности акций компании А и В на основании данных, представленных в табл. 8.3.

Следует отметить, что если число наблюдений в выборке невелико, как в нашем примере, то в знаменателе вместо $(n - 1)$ берется просто число наблюдений n .

Таблица 6.3.

Показатели доходности акций за 7 –летний период

Период наблюдений, год	Годовая доходность, %	
	A	B
1	20	15
2	18	20
3	23	24
4	21	26
5	17	23
6	15	19
7	19	16
Средняя доходность	19	20,4
Дисперсия	6	14,53
Стандартное отклонение	2,45	3,81

На основании представленных данных рассчитываем среднюю доходность по акциям компании A и B, как простое среднеарифметическое. Для акций компании A и B средняя доходность составляет:

$$\bar{r}_A = \frac{20 + 18 + 23 + 21 + 17 + 15 + 19}{7} = 19\%,$$

$$\bar{r}_B = \frac{15 + 20 + 24 + 26 + 23 + 19 + 16}{7} = 20,4\%$$

На основе рассчитанной средней доходности и фактических значений за предыдущие годы определяется дисперсия (σ^2):

$$\sigma_A^2 = \frac{(20 - 19)^2 + (18 - 19)^2 + (23 - 19)^2 + (21 - 19)^2 + (17 - 19)^2 + (15 - 19)^2 + (19 - 19)^2}{7} = 6\%$$

$$\sigma_B^2 = \frac{(15 - 20,4)^2 + (20 - 20,4)^2 + (24 - 20,4)^2 + (26 - 20,4)^2 + (23 - 20,4)^2 + (19 - 20,4)^2 + (16 - 20,4)^2}{7} = 14,53\%$$

Соответственно стандартное отклонение для акций компаний A и B составит:

$$\sigma_A = \sqrt{\sigma_A^2} = 2,45\%$$

$$\sigma_B = \sqrt{\sigma_B^2} = 3,81\%$$

Стандартное отклонение говорит об изменчивости доходности акций. Чем больше стандартное отклонение, тем сильнее может быть отклонение будущей доходности от ее средней величины за определенный отрезок времени. В нашем примере акция

компания *B* более изменчива, чем акция компании *A*.

В большинстве случаев предполагается, что отклонение значений случайной величины от среднего подчиняются закону нормального распределения. Пример нормального распределения приводится на рис. 7.4.

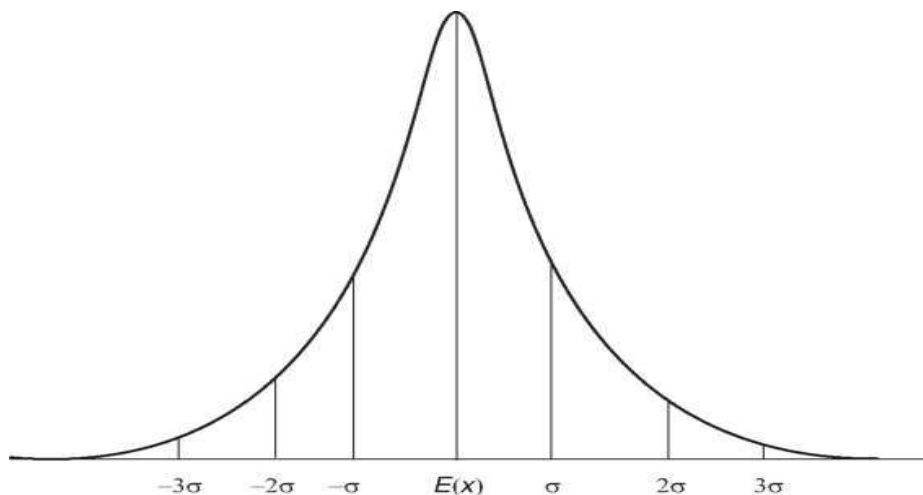


Рис. 6.4. Нормальное распределение (нормальная кривая)

Функцию, график которой изображен на рис. 8.4, в теории вероятностей обычно называют плотностью нормального распределения. Вся площадь под кривой плотности нормального распределения равна единице.

Свойства нормального распределения:

- точка на горизонтальной оси, где плотность нормального распределения достигает максимума, является средним значением распределения;
- график плотности нормального распределения симметричен относительно среднего значения. Таким образом, вероятность получить значение случайной величины ниже среднего равна вероятности получить это значение выше среднего, т.е. равна 0,5;
- вероятность того, что значение случайной величины отклонится от среднего значения в большую или меньшую сторону на величину, не превышающую одного стандартного отклонения, равна 0,6826 (68,3%);
- вероятность того, что значение случайной величины отклонится от среднего не больше чем на два стандартных отклонения, составляет 0,9546 (95,5%);
- вероятность того, что значение случайной величины отклонится от среднего не больше чем на три стандартных отклонения, составляет 0,9974 (99,7%).

Доходность акций в том или ином году можно рассматривать как случайную величину. В большинстве случаев массовые случайные процессы подчиняются закону нормального распределения, поэтому в рассматриваемом примере можно ожидать, что

через год доходность акций с вероятностью 68,3% будет лежать в пределах $\pm \sigma$ от средней доходности, с вероятностью 95,5% в пределах $\pm 2\sigma$ и с вероятностью 99,7% в пределах $\pm 3\sigma$.

Численные значения ожидаемых доходностей акций компаний *A* и *B* представлены в табл. 8.4.

Таблица 6.4.

Ожидаемые значения доходностей, %

<i>№ п/п</i>	<i>Показатели</i>	<i>акция А</i>	<i>акция В</i>
1	Средняя доходность	19	20,4
2	Стандартное отклонение	2,45	3,81
3	Интервал ожидаемой доходности		
	вероятность 68,3%	16,55—21,45	16,59—24,21
	вероятность 95,5%	14,1—23,9	12,78—28,02
	вероятность 99,7%	11,65—26,35	8,97—31,83

В рассматриваемом примере средняя доходность по акции *В* получилась больше, чем по акции *А*: $r_a=20,4\%$? $r_b=19,0\%$

Однако и риск приобретения акций компании *В* выше, так как стандартное отклонение по ним равно 3,81%, а по акциям компании *А* — 2,45%. Данная ситуация является типичной для фондового рынка: более доходные финансовые активы являются и более рискованными. Повышенный риск инвестирования должен быть вознагражден более высокой доходностью. Однако необходимо оценить, перекрывается ли риск повышенной доходностью. С этой целью рассчитывается коэффициент вариации, который показывает меру относительной рискованности и характеризует риск на единицу доходности. Коэффициент вариации (*CV*) рассчитывается по формуле:

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{x}}$$

В рассматриваемом примере коэффициент вариации составляет:

$$\begin{aligned} \text{— для акций компании } A &= \frac{2,45}{20,4} = 0,129; \\ \text{— для акций компании } B &= \frac{3,81}{19,0} = 0,187. \end{aligned}$$

На основе полученных данных можно сделать вывод, что более высокая доходность по акциям *В* не перекрывает риск инвестирования в данную ценную бумагу, так как коэффициент вариации у нее выше. Поэтому грамотный инвестор будет вкладывать средства в приобретение акций компании *А*, так как ее коэффициент вариации ниже, т.е. риск на единицу доходности получается меньше.

6.3. Диверсификация инвестиций и риски инвестирования

Покупая конкретную ценную бумагу, инвестор несет риск, связанный с деятельностью эмитента. Может сложиться ситуация, когда в целом наблюдается рост доходности на финансовом рынке, а котировки акций определенной компании снижаются. Если инвестор купил именно эти акции, то при растущем рынке он несет финансовые потери. Для того чтобы избежать потерь, связанных с владением конкретной ценной бумагой, инвестор должен диверсифицировать свои вложения и

формировать портфель ценных бумаг. При управлении портфелем появляется комбинированный (совокупный) риск, присущий данному портфелю. Портфельная теория получила широкое распространение в практике управления инвестициями.

Наиболее распространенной сферой использования портфельной теории являются инвестиции в ценные бумаги. Выделяют две составляющие риска любого актива:

систематический (рыночный) риск, который обусловлен общеэкономическими факторами, присущ рынку в целом и возникает по не зависящим от компании причинам. Он не поддается диверсификации, поэтому его называют недиверсифицируемым;

несистематический (специфический) риск, предопределенный специфическими особенностями эмитента, который можно устранить путем включения в портфель ценных бумаг различных эмитентов. Поэтому данный вид риска называют диверсифицируемым.

Если специфического риска можно избежать, сформировав хорошо диверсифицируемый портфель, то рыночный риск присутствует всегда.

Ценные бумаги различных эмитентов по-разному реагируют на изменение общеэкономической ситуации. Одни акции более устойчивы к колебаниям рынка, другие — менее. Ценные бумаги, изменяющиеся в большей степени, чем переменялся рынок, обладают повышенной чувствительностью. Поэтому систематический риск конкретной ценной бумаги отличается от систематического риска для рынка в целом.

Мерой систематического риска является коэффициент — (бета-фактор), который показывает уровень изменчивости актива по отношению к рынку (усредненному активу). В качестве рыночного портфеля берутся фондовые индексы, включающие в себя акции наиболее крупных компаний. В США такими индексами являются S&P-500, индексы Доу-Джонса, индекс Нью-Йоркской фондовой биржи; в Великобритании — семейство индексов FT; в Японии — индексы NIKKEI; в Германии — индексы DAX; в России — индекс РТС и сводный индекс ММВБ.

Коэффициент β рассчитывается по формуле:

$$\beta_i = \frac{\sigma_i}{\sigma_m} \times \text{Corr}_{i,m},$$

где β_i — бета i -го актива (портфеля);

σ_i — стандартное отклонение доходности i -го актива (портфеля);

σ_m — стандартное отклонение доходности по рынку в целом;

$\text{Corr}_{i,m}$ — корреляция доходности i -го актива (портфеля) с доходностью рыночного портфеля;

Коэффициент β по рынку в целом равен единице. Если значение акции компании $\beta > 1$, то они более чувствительны, т.е. имеют больший систематический риск. Например, коэффициент β компании А составляет 1,5. Это значит, что при повышении доходности рынка на 1% доходность от роста цены на акции этой компании увеличиваются на 1,5%. Если бы значение индекса упало на 1%, то инвесторы понесли бы убытки в размере 1,5% от снижения курсовой стоимости акций. Акции с бетой больше единицы называют агрессивными, так как они более изменчивы, чем рынок.

Акции компании с коэффициентом $0 < \beta < 1$ имеют меньший риск, чем рынок в целом, т.е. цены на акции движутся в том же направлении, что и рынок, но более

медленными темпами. Такие акции называют оборонительными.

С помощью коэффициента β и прогноза развития рынка можно оценить риск и ожидаемую доходность по конкретному активу. На основе этого формируется инвестиционный портфель, риск которого измеряется средневзвешенным коэффициентом β исходя из индивидуальных β по каждому активу и их удельного веса в портфеле. Бета портфеля рассчитывается по формуле:

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n \beta_i \times g_i,$$

где, β_p – бета портфеля, состоящего из n активов;

β_i – бета i -го актива;

g_i – удельный вес i -го актива в портфеле.

Определим β портфеля, состоящего из четырех акций (табл. 8.5):

$\beta \text{ портфеля} = 0,8 \times 0,1 + 0,95 \times 0,2 + 0,6 \times 0,4 + 1,2 \times 0,3 = 0,87$.

Таблица 6.5.

Структура портфеля			
Акции	Стоимость активов, дол.	Удельный вес активов	β
A	100	0,1	0,8
B	200	0,2	0,95
C	400	0,4	0,6
D	300	0,3	1,2
Итого	1000	1	

Большинство акций имеют значения фактора β в диапазоне от 0,5 до 1,75. Как правило, показатель бета имеет положительное значение. Ведущие аналитические агентства и крупные брокерские компании на основе данных о фактической доходности рынка рассчитывают и публикуют показатели β .

Коэффициенты бета не остаются постоянными, они меняются с течением времени в связи с изменениями на финансовом рынке и ситуации в самих компаниях. Поэтому аналитические агентства периодически пересчитывают бета-коэффициенты.

При оценке риска портфеля несистематический риск можно исключить путем диверсификации инвестиций. Поэтому необходимо оценить только систематический риск, присущий данному портфелю, и требуемый уровень доходности. Чем выше риск портфеля, тем большую премию в виде повышенной доходности должна получать компания. Повышенный риск должен быть вознагражден, иначе никто не будет проводить инвестиции, связанные с каким-либо риском.

Для оценки уровня требуемой доходности в зависимости от систематического риска используется модель оценки капитальных активов (*capital asset pricing model*, CAPM). Данная модель основана на предположении, что среднерыночная доходность равна доходности фондового индекса, а безрисковый уровень доходности равен доходности

по государственным ценным бумагам. Премия за риск, инвестированная в конкретный актив, находится в прямой зависимости от фактора β . Согласно модели *CAPM* зависимость требуемого уровня доходности от коэффициента бета является линейной (рис. 8.5).

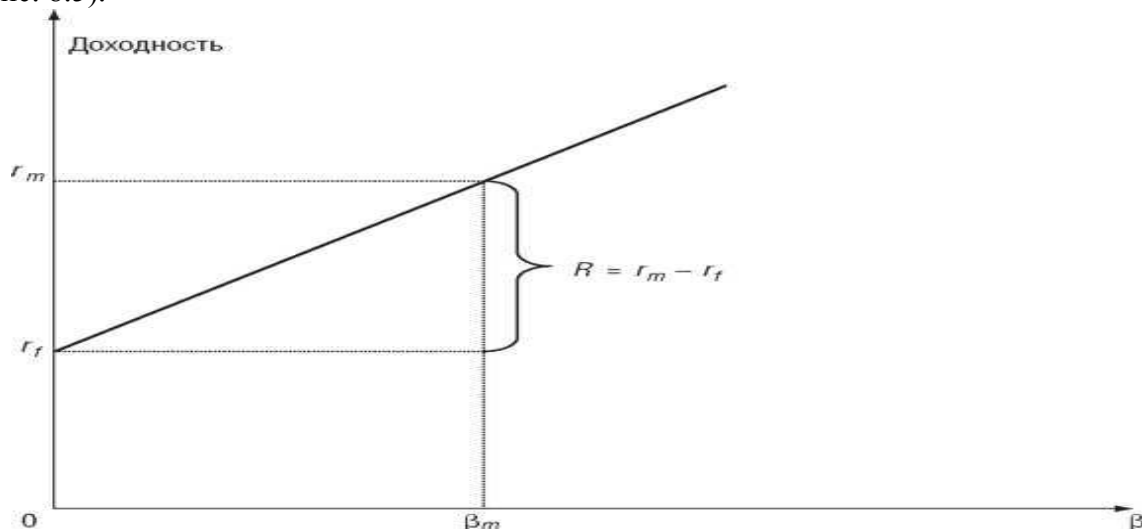


Рис. 6.5. Зависимость между требуемой доходностью и риском

На рисунке уровень безрисковой доходности обозначен точкой r_f . Если инвестор осуществляет более рискованные вложения, то этот риск должен быть вознагражден более высокой доходностью (r_m). Величина R характеризует размер премии за риск, которая равна разности между уровнем рыночной доходности и ставкой доходности по безрисковым вложениям.

Уровень требуемой доходности по конкретному активу (r_i) определяется по формуле:

$$r_i = r_f + \beta_i(r_m - r_f),$$

где r_f — безрисковая ставка доходности;

r_m — уровень рыночной доходности;

β_i — коэффициент β по i -тому активу.

Если безрисковая ставка доходности составляет 5% (в ее качестве можно принять доходность по казначейским векселям США), уровень рыночной доходности (r_m) равен 15%, а коэффициент β по компании *A* находится на уровне 1,3, то требуемый уровень доходности от инвестиций в акции данной компании определяется по формуле:

$$r_A = 5 + 1,3 \times (15 - 5) = 18\%.$$

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. — 3- изд. — М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9

2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. – 3- изд. – М.: Издательство: Национальное образование, 2013. – 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovyimi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 7. Управление рыночными рисками

7.1. Сущность и разновидности рыночного риска. Портфельный подход.

Рыночный риск (en:market risk) — это риск снижения стоимости активов вследствие изменения рыночных факторов. Рыночный риск — это риск потерь, возникающий в результате изменения условий рынка.

Рыночный риск имеет макроэкономическую природу, то есть источниками рыночных рисков являются макроэкономические показатели финансовой системы — индексы рынков, кривые процентных ставок и т. д.

Исходя из этих принципов, можно выделить наиболее широко употребляемую классификацию рыночных рисков по сегментам рынка, в том числе:

- процентный риск (interest rate risk);
- валютный риск (exchange rate risk);
- ценовой риск рынка акций, или фондовый риск (equity risk);
- ценовой риск товарных рынков, или товарный риск (commodity risk);
- риск рынка производных финансовых инструментов(derivative risk).

Риски, ассоциируемые с какими-либо конкретными активами или пассивами предприятия, не могут рассматриваться изолированно. Любое новое экономическое

решение должно анализироваться с позиции его влияния на изменения доходности и риска всей совокупности активов и пассивов (портфеля) предприятия, поскольку возможные сочетания этих решений могут значительно изменять характеристики всего портфеля в целом.

Портфельный подход (portfolio approach) предполагает восприятие активов и пассивов предприятия (а в общем случае и иных благ) как элементов единого целого — портфеля, сообщающих ему характеристики риска и доходности, что позволяет эффективно проводить анализ возможностей и оптимизацию параметров экономических рисков.

Понятие портфеля наиболее широко используется для обозначения совокупности ценных бумаг, и присущие им рыночные риски формируют результирующий портфельный риск.

В свете проблемы управления портфельным риском выделяют три элемента системы экономических отношений:

- лицо, принимающее решения (субъект риска);
- объект принимаемых решений (портфель);
- среда субъекта риска и портфеля (рынок).

Субъект риска — это экономический агент, представленный одним лицом или группой лиц, характеризующийся индивидуальными предпочтениями и возможностями. Субъект риска решает некоторую многокритериальную задачу оптимизации портфеля, одним из критериев которой выступают предпочтения по риску.

Рынок — это среда, в которой находятся портфель и субъект риска. Здесь рынок понимается как совокупность возможных вариантов портфеля, к которым может перейти субъект риска в результате выполнения принимаемых решений (рынок задан также изменением конъюнктуры).

Основные блоки системы управления риском явно или неявно выполняют следующие функции:

- построение критерия управления на основе выявленных предпочтений по риску субъекта риска с решением проблемы согласования интересов, если это необходимо;
- диагностика портфеля (анализ параметров риска) с учетом колебания конъюнктуры и использованием соответствующих банков данных;
- оптимизация портфеля по критерию управления с применением финансовой инженерии для синтеза финансовых инструментов с нужными для управления рисковыми и другими параметрами.

Соответственно можно предложить две основных категории измерителей риска: показатели чувствительности и вероятностные (статистические) величины.

Существуют различные методологии оценки возможных потерь по финансовым инструментам и портфелям., отметим основные из них: VaR (Value-at-Risk — «стоимость под риском»);- Shortfall;- Аналитические подходы (например, дельта-гамма подход);- Stress Testing (новая методика).

7.2. Измерение риска

При измерениях РР важно количественно оценить потери риск из-за изменений факторов финансовых рынков. Существующие методы для измерения риска в финансовой сфере могут быть разделены на следующие четыре группы.

1. Подход, основанный на суммарном значении (Notional — атоип approach).
2. Измерения на основе фактора чувствительности (Factor-sensitivim measure).
3. Измерения риска с применением сценариев (Risk measures base on scenarios).
4. Измерения риска с использованием распределения потерь (RisL measures based on the loss distribution).

Оценка риска посредством подхода, основанного на суммарном значении, является, очевидно, наиболее ранним способом квантификаций риска портфеля акций. При таком подходе риск портфеля определяется как сумма стоимостей отдельных акций портфеля, где каждое значение стоимости может быть взвешено коэффициентом, учитывающим рискованность категории оцениваемых акций. Варианты такого подхода рассматриваются еще как стандартизированный метод в правилах Базельского комитета по банковскому регулированию.

Преимущества такого подхода заключаются в его простоте. Однако с экономической точки зрения он недостаточно корректен по следующим соображениям. Во-первых, такой подход не делает различий, между длинными и короткими позициями. Во-вторых, он не отражает преимуществ диверсификации на суммарный риск портфеля. Наконец, в-третьих, рассматриваемый подход имеет проблемы при оценке портфеля деривативов.

Метод, основанный на факторе чувствительности, дает изменение в стоимости портфеля при определенной вариации одного из основных факторов риска (в вычислительном плане обычно это сводится, к расчету производных). Важными измерениями в этом методе являются срок погашения для портфеля облигаций и частные производные для портфеля деривативов.

Измерения риска с использованием распределения потерь представляют собой самые распространенные приемы оценки риска. В большинстве современных методов риск портфеля определяется через статистические величины, которые описывают условное или безусловное деление потерь портфеля на некоторый заранее определенный горизонт. Примерами таких величин могут служить дисперсия, стоимость риска (Value-at-Risk) и ожидаемый дефицит (Expected Shortfall). Конечно, не любая статистика окажется пригодной для суммирования риска, содержащегося в распределении. Однако точка зрения на то, что распределение потерь в целом дает точную картину риска портфеля, считается вполне правомерной последующим причинам:

- потери — основная цель в задаче РМ, поэтому естественно основывать меру риска на их распределении;
- концепция распределения потерь имеет смысл на всех уровнях агрегирования портфеля, поскольку используется единый инструмент на всех позициях финансового учреждения;
- в случае правильного оценивания распределение потерь отражает чистую прибыль и эффект диверсификации.

7.3. Основные модели расчета VaR (Value-at-Risk – «стоимость под риском»)

Рассмотрим наиболее распространенный метод количественной оценки величины рыночного риска торговых позиций – VaR:

VaR – это выраженная в денежных единицах базовой валюты оценка величины, которую не превысят ожидаемые в течение данного периода времени (временной горизонт) потери с заданной вероятностью (уровень доверия). Базой для оценки VaR является динамика курсов и цен инструментов за установленный период времени в прошлом.

Величина VaR рассчитывается тремя основными методами:

- параметрическим;
- методом исторического моделирования;
- методом Монте-Карло.
-

Параметрический метод расчёта VaR

Данный метод может использоваться для оценки рыночного риска финансовых инструментов, по которым банк имеет открытую позицию. Стоит отметить, что параметрический метод плохо подходит для оценки риска активов с нелинейными ценовыми характеристиками. Основным недостатком данного метода является предположение о нормальном распределении доходностей финансовых инструментов, которое, как правило, не соответствует параметрам реального финансового рынка.

Для параметрического расчёта VaR необходимо регулярно рассчитывать волатильность котировок ценных бумаг, валютных курсов, процентных ставок или иных риск-факторов (переменная, от которой в наибольшей степени зависит изменение стоимости открытых банком позиций). Базовая формула для определения VaR с учетом стоимости позиции актива имеет следующий вид:

$VaR = V * \lambda * \sigma$, где: λ – квантиль нормального распределения для выбранного доверительного уровня. Квантиль показывает положение искомого значения случайной величины относительно среднего, выраженное в количестве стандартных отклонений доходности портфеля. При вероятности отклонения от среднего, равного 99%, квантиль нормального распределения составляет 2,326, при 95% – 1,645; σ – волатильность изменения риск-фактора. Волатильность – это стандартное (среднеквадратическое) отклонение изменения риск-фактора относительно его предыдущего значения; V – текущая стоимость открытой позиции. Под открытой позицией понимается рыночная стоимость финансовых инструментов, купленных или проданных банком для получения прибыли или иных целей таким образом, что количество финансовых инструментов, находящихся в рассматриваемый момент на балансовых или забалансовых счетах, не равно нулю.

Метод исторического моделирования расчета VaR

Данный метод основан на предположении о стационарности поведения рыночных цен в ближайшем будущем.

Сначала выбирается период времени (число рабочих или торговых дней), за который отслеживаются исторические изменения цен всех активов, входящих в портфель. Для каждого периода времени моделируются сценарии изменения цены. Гипотетическая цена актива рассчитывается как его текущая цена, умноженная на

прирост цены, соответствующий данному сценарию. Затем производится полная переоценка всего текущего портфеля по ценам, смоделированным на основе исторических сценариев, и для каждого сценария вычисляется, насколько может измениться стоимость текущего портфеля. После этого полученные результаты ранжируются по номерам в порядке убывания (от самого большого прироста до самого большого убытка). И, наконец, в соответствии с желаемым уровнем доверия величина VaR определяется как такой максимальный убыток, который равен абсолютной величине изменения с номером, равным целой части числа $(1 - \text{квантиль при заданном уровне доверия}) \cdot \text{число сценариев}$.

В отличие от параметрического метода, метод исторического моделирования позволяет наглядно и полно оценить риск, он хорошо подходит для оценки риска активов с нелинейными ценовыми характеристиками. Преимущество исторического моделирования заключается в том, что он исключает высокое влияние модельного риска и основан на реально наблюдавшейся в прошлом модели, без учета предположений о нормальном распределении или какой-либо другой стохастической модели динамики цен на рынке. Стоит отметить, что при расчете VaR данным методом присутствует высокая вероятность ошибок измерения при малом периоде исторической выборки. Кроме того, из выборки не исключаются наиболее старые наблюдения, что резко ухудшает точность модели.

Метод Монте-Карло расчета VaR

Метод Монте-Карло, или метод стохастического моделирования, является самым сложным методом расчета VaR, однако его точность может быть значительно выше, чем у других методов. Метод Монте-Карло очень схож с методом исторического моделирования, он также основан на изменении цен активов, только с заданными параметрами распределения (математическим ожиданием, волатильностью). Метод Монте-Карло подразумевает осуществление большого количества испытаний – разовых моделирований развития ситуации на рынках с расчетом финансового результата по портфелю. В результате проведения данных испытаний будет получено распределение возможных финансовых результатов, на основе которого путем отсеечения наихудших согласно выбранной доверительной вероятности может быть получена VaR-оценка. Метод Монте-Карло не подразумевает свертывания и обобщения формул для получения аналитической оценки портфеля в целом, поэтому и для результата по портфелю и для волатильностей и корреляций можно использовать значительно более сложные модели. Метод заключается в следующем. По ретроспективным данным (периоду времени) рассчитываются оценки математического ожидания и волатильность. С помощью датчика случайных чисел данные генерируются с помощью нормального распределения и заносятся в таблицу. Далее вычисляется траектория моделируемых цен по формуле натурального логарифма и производится переоценка стоимости портфеля.

Так как оценка VaR методом Монте-Карло практически всегда производится с использованием программных средств, данные модели могут представлять собой не формулы, а достаточно сложные подпрограммы. Таким образом, метод Монте-Карло позволяет использовать при расчете рисков модели практически любой сложности. Преимущество метода Монте-Карло заключается еще и в том, что предоставляется возможность использовать любые распределения. Кроме того, метод позволяет моделировать поведения рынков - трендов, кластеров высокой или низкой

волатильности, меняющихся корреляций между факторами риска, сценариев "что–если" и т.д. При этом стоит отметить, что данный метод требует мощных вычислительных ресурсов и при простейших реализациях может оказаться близок к историческому или параметрическому VaR, что приведет к наследованию всех их недостатков.

Расчет риска в соответствии с Положением ЦБ РФ № 313-П

Величина рыночного риска включается в расчет норматива достаточности собственных средств (капитала) банка в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.01.2004 г. № 110-И «Об обязательных нормативах банков». Порядок расчета кредитными организациями размера рыночных рисков предусмотрен Положением ЦБ РФ «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска» от 14.11.2007 г. N 313-П. Совокупная величина рыночного риска рассчитывается по формуле:

$PP = 12,5 * (PP + \Phi P) + BP$, где: PP - совокупная величина рыночного риска; PP - величина рыночного риска по финансовым инструментам, чувствительным к изменениям процентных ставок (далее - процентный риск); ΦP - величина рыночного риска по финансовым инструментам, чувствительным к изменению текущей (справедливой) стоимости на долевые ценные бумаги; BP - величина рыночного риска по открытым кредитной организацией позициям в иностранных валютах и драгоценных металлах.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. — 3- изд. — М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогонова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М

Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,

6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

Тема 8. Страхование рисков

8.1. Сущность страхования рисков

Различные природные явления и случающиеся катаклизмы, отступления от сложившейся нормы в жизни и деятельности людей и общества, любая хозяйственная и бытовая деятельность содержат в себе элементы риска. Все опасности и потери от них, как и положительные результаты, связаны всегда с определенными событиями, происходящими в природе, и действиями людей.

Риск может представляться как неблагоприятными, так и позитивными событиями, действиями людей, вызывающими соответственно негативные или положительные результаты. Под риском понимают отрицательное отклонение фактических результатов от плановых. Положительное отклонение от планового называется «ШАНС». В первом случае — риск ущерба, во втором — шанс получения прибыли.

Ущерб — действительное фактическое отрицательное отношение, через него реализуется риск, приобретая конкретно измеримые реальные очертания.

Важнейший инструмент управления рисками — страхование. Страховой риск основополагающий в совокупности понятий, связанных с организацией страховых отношений. Поэтому любое событие природного стихийного происхождения, произошедшее на производстве или в быту, всегда выражается в прямых или косвенных ущербах, причиненных страхователю.

Прежде чем начинать разговор о страховых рисках и принципах страхового возмещения, необходимо определить несколько важных понятий:

- что такое страховой риск;
- что такое страховой случай;
- что такое страховое возмещение.

Различают крупные, средние и мелкие риски (в зависимости от их страховой оценки), а также более опасные и менее опасные риски по степени вероятности их гибели или повреждения.

Из приведенного выше определения страхового риска следует: таковым может считаться далеко не каждое из возможных предполагаемых событий.

Существует ряд важных условий, определяющих возможность отнесения того или иного события к разряду страхового риска. Выделяют три таких основных условия:

а) предполагаемое событие должно обладать свойством вероятности наступления. Предполагается, что определенное событие может наступить в результате стечения некоторых обстоятельств. Причем возможность того, что данное событие произойдет, может быть определена теми или иными математическими методами. То есть может быть численно определена вероятность наступления предполагаемого события. Вполне естественно, что события, имеющие крайние значения вероятности наступления, в расчет приниматься не могут. Иными словами, событие, которое наступить не может никогда (вероятность наступления равна нулю), а также событие, которое неизбежно наступит (вероятность наступления равна 100%), к страховым рискам не могут быть отнесены;

б) возможность наступления предполагаемого события должна быть вызвана случайными факторами. То есть событие, возникновение которого предопределено в результате целенаправленных, преднамеренных действий, не может быть признано страховым риском. Иными словами, наступление обстоятельств, предусматриваемых страхованием, не должно находиться в причинной связи с виновным поведением участников страхового правоотношения;

в) к страховым рискам не могут быть отнесены события, определяемые интересами, страхование которых запрещено. В соответствии с Гражданским кодексом РФ (ст. 928) не допускается страхование: противоправных интересов; убытков от участия в играх, лотереях и пари; расходов, к которым лицо может быть принуждено в целях освобождения заложников.

Соответственно и предположение наступления указанных событий не может быть отнесено к страховым рискам.

Понятие риска не сводится только к приведенным выше определениям. Все вышесказанное относится к так называемому страховому риску. Последний, помимо всего прочего, определяется еще и как опасность и случайность, вследствие возможного наступления которых страховщик берет на себя обязательство выплатить пострадавшей стороне сумму страхового возмещения. Понятие риска используется и в другом смысле. Так, под риском может пониматься ответственность страховщика в ситуации, в которой объект страхования находится на его ответственности, т.е. па его риске. Или же под риском может быть обозначен объект страхования.

Таким образом, можно утверждать: риск — понятие весьма широкое и многоплановое. Сложная сущность понятия риска выражается и в том, что в практике страховых правоотношений термин «страховой риск» употребляется весьма неоднозначно. Считается, что существует по крайней мере порядка двадцати трактовок понятия страхового риска. В предмете многих договоров страхования указывается «страхование риска ответственности...» или «страхование неисполнения обязательства...» и т.п.

Страховой риск определяет возможность заключения страховой сделки, следовательно, существования возникшего на его основе правоотношения.

Чрезвычайно важным для практики страхового дела является возможность количественной оценки страхового риска. Данное свойство определяется понятиями «уровень страхового риска» или «объем страхового риска».

Если рассматривать риск с точки зрения страховщика, то данное понятие будет распространяться в основном на предмет страхования, а объем определяет для него возможность принятия того или иного объекта на страхование и в значительной мере условия договора страхования. Для установления риска на стадии заключения договора страхования страхователь обязан сообщить страховщику всю известную информацию, имеющую значение для оценки страхового риска. Страховщик имеет законодательно закрепленное право на проведение действий, направленных на определение уровня страхового риска/

В понятие «уровень риска» вкладывается абсолютно определенный, конкретный смысл — это математически точно определенная величина, характеризующая вероятность наступления того или иного события.

8.2. Основные условия страхования рисков

Наиболее сложные и опасные по своим финансовым последствиям риски, не поддающиеся нейтрализации за счет внутренних ее механизмов, подлежат страхованию.

Страхование финансовых рисков представляет собой защиту имущественных интересов предприятия при наступлении страхового события специальными страховыми компаниями (страховщиками) за счет денежных фондов, формируемых ими путем получения от страхователей страховых премий (страховых взносов).

1. Страхуемость риска. Несмотря на то, что законодательство не препятствует страхованию любых видов рисков формирования и использования финансовых ресурсов предприятия, рынок страховых продуктов по этим рискам в определенной мере ограничен. Эта ограниченность вызывается непрогнозируемостью вероятности наступления страхового случая по отдельным рискам в условиях нестабильного экономического развития страны, высокой вероятностью возникновения страхового события по ряду рисков в условиях рыночных отношений. Определенные ограничения в страхуемость отдельных рисков вносит и осуществление крайне агрессивной финансовой политики рядом предприятий по отдельным аспектам формирования и использования финансовых ресурсов. Поэтому, определяя возможности страхования своих рисков, предприятие должно выяснить осуществимость такого страхования с учетом страховых продуктов, предлагаемых рынком.

2. Обязательность страхования рисков. Ряд финансовых рисков в соответствии с условиями государственного регулирования хозяйственной деятельности предприятий подлежит обязательному страхованию. По таким финансовым рискам у предприятия нет альтернатив управленческих решений в части их состава.

3. Наличие у предприятия страхового интереса. Он характеризуется финансовой заинтересованностью предприятия в страховании отдельных видов своих рисков. Такой интерес определяется составом рисков предприятия, возможностью их нейтрализации за счет внутренних механизмов, уровнем вероятности возникновения рискового события, размером возможного ущерба по отдельным финансовым рискам и

рядом других факторов.

Различают полный и частичный страховой интерес предприятий — страхователей рисков.

4. Невозможность полностью восполнить финансовые потери по риску за счет собственных финансовых ресурсов.

5. Высокая степень вероятности возникновения риска. Это условие определяет необходимость страховой защиты по отдельным финансовым рискам допустимой и критической их групп, если возможности их нейтрализации не обеспечиваются полностью за счет внутренних ее механизмов. В этом случае у предприятия возникает, как правило, лишь частичный страховой интерес.

6. Непрогнозируемость и нерегулируемость риска в рамках предприятия. Отсутствие опыта или достаточной информационной базы иногда не позволяют в рамках предприятия определить степень вероятности наступления рискованного события по отдельным рискам формирования и использования финансовых ресурсов или рассчитать возможный размер финансового ущерба по ним. Даже если финансовый риск четко идентифицирован по виду, но его уровень не оценен, это лишает финансовых менеджеров возможности эффективного управления им, в первую очередь, выбора альтернативных мер его нейтрализации за счет внутренних механизмов. В этих случаях предпочтительным управленческим решением является передача такого риска страховщику.

7. Приемлемая стоимость страховой защиты по риску. Это условие является одним из основных в обеспечении эффективности страхования рисков. Если стоимость страховой защиты не соответствует уровню риска или финансовым возможностям предприятия, от нее следует отказаться, усилив соответствующие меры его нейтрализации за счет внутренних механизмов. В отдельных случаях, при невозможности осуществить внешнее страхование из-за высокой его стоимости и неэффективности внутренних механизмов нейтрализации рисков, от осуществления соответствующей финансовой операции предприятию следует отказаться (в первую очередь, это условие относится к катастрофическим рискам предприятия).

Предлагаемые на рынке страховые услуги, обеспечивающие страхование рисков формирования и использования финансовых ресурсов предприятия, классифицируются по ряду признаков.

1. По формам страхования оно подразделяется следующим образом:

- *Обязательное страхование.* Оно представляет собой форму страхования, базирующуюся на законодательно оформленной обязательности его осуществления как для страхователя, так и для страховщика. Массовость этого страхования позволяет существенно снизить размеры страховых тарифов и упростить процедуру его осуществления. Однако обязательное страхование не учитывает в полной мере особенности страхуемых активов, различную вероятность наступления страхового события на предприятиях разных типов, финансовые возможности страхователя и ряд других факторов, индивидуализирующих страховую защиту.

- *Добровольное страхование.* Оно характеризует форму страхования, основанную лишь на добровольно заключаемом договоре между страхователем и страховщиком исходя из страхового интереса каждого из них. Принцип добровольности, основанный на страховом интересе сторон, распространяется как на предприятие, так и на страховщика, позволяя последнему уклоняться от страхования опасных или невыгодных для него рисков.

- **По объектам страхования** действующая в стране практика выделяет следующие

его группы:

- *Имущественное страхование.* Оно охватывает практически все основные виды материальных и нематериальных активов предприятия. Страховые отношения при имущественном страховании определяются следующими обязательствами сторон: страхователь должен обеспечивать своевременную уплату страховых взносов (страховой премии), а страховщик должен обеспечить возмещение финансового ущерба, понесенного предприятием при наступлении страхового события. В роли страхователя могут выступать при имущественном страховании не только владельцы соответствующих активов, но и юридические лица, заинтересованные в их сохранности (например

арендаторы помещений, лизингополучатели оборудования, комиссионные магазины и т.п.).

- *Страхование ответственности.* Его объектом является ответственность предприятия и его персонала перед третьими лицами, которые могут понести финансовый и другой вид ущерба в результате какого-либо действия или бездействия страхователя. Это страхование обеспечивает страховую защиту предприятия от рисков финансовых потерь, которые могут быть возложены на него в законодательном порядке в связи с причиненным им ущербом третьим лицам — как физическим, так и юридическим. Отношения сторон при страховании ответственности определяются следующими взаимными обязательствами: страхователь обязан уплачивать необходимые страховые взносы, (страховую премию), а страховщик обязан возместить страхователю сумму денежных средств, подлежащую уплате им третьим лицам за причиненный ущерб. Страхование ответственности обеспечивает предприятию страховую защиту по значительному числу видов его рисков.

- *Страхование персонала.* Оно охватывает страхование предприятием жизни своих сотрудников, а также возможные случаи потери ими трудоспособности, наступления инвалидности и другие. Конкретные виды этого страхования осуществляются предприятием в добровольном порядке за счет его прибыли в соответствии с коллективным трудовым договором и индивидуальными трудовыми контрактами.

По видам страхования в процессе его классификации выделяют:

- *Страхование имущества (активов).* Этот вид страхования является основным, так как он обеспечивает страховую защиту основной суммы активов предприятия. Особенности этого вида страхования заключаются в том, что страхованием может быть охвачен весь комплекс материальных и нематериальных активов предприятия;

б) страхование этих активов может быть осуществлено в размере реальной рыночной их стоимости (т.е. по их восстановительной, а не балансовой оценке) при наличии соответствующей экспертной оценки;

в) страхование различных видов этих активов может быть осуществлено у нескольких (а не одного) страховщиков, что гарантирует более прочную степень надежности страховой защиты, в частности, при банкротстве самих страховщиков (такое страхование является для предприятия одним из направлений диверсификации рисков);

г) в процессе страхования этих активов как его составляющая может быть учтен инфляционный риск перспективного периода.

- *Страхование кредитных рисков (или риска расчетов).* Объектом такого страхования является риск неплатежа (несвоевременного платежа) со стороны покупателей продукции при предоставлении им товарного (коммерческого) кредита

или при поставке им продукции на условиях последующей оплаты. Это страхование осуществляет, как правило, само предприятие, относя расходы по нему на дебитора. Кредитный риск предприятия может быть застрахован и самим покупателем продукции (в форме его финансовой ответственности) с передачей страхового полиса предприятию-продавцу. Такой вид страхования может быть распространен и на риски по потребительскому кредиту при долгосрочных его формах и высокой стоимости товаров.

- *Страхование депозитных рисков.* Оно производится в процессе осуществления предприятием как краткосрочных, так и долгосрочных финансовых вложений с использованием различных депозитных инструментов. Объектом такого страхования является риск невозврата банком суммы основного долга и процентов по депозитным вкладам и депозитным сертификатам в случае его банкротства.

- *Страхование инвестиционных рисков.* Объектом этого вида страхования являются, как правило, многочисленные простые риски реального инвестирования, в первую очередь, риски несвоевременного завершения проектно-оконструкторских работ по инвестиционному проекту, несвоевременного завершения строительно-монтажных работ по нему, невыхода на запланированную проектную производственную мощность и другие.

- *Страхование косвенных рисков.* Такое страхование охватывает многие виды рисков предприятия при наличии достаточного страхового интереса у страховщика. Этот вид страхования охватывает такие его разновидности, как страхование расчетной прибыли, страхование упущенной выгоды, страхование превышения установленного бюджета капитальных или текущих затрат, страхование лизинговых платежей и другие.

- *Страхование финансовых гарантий.* К такому виду страхования предприятие прибегает в процессе привлечения заемных финансовых средств (в форме банковского, коммерческого и других видов кредитов) по требованию кредиторов. Объектом такого страхования является риск невозврата (несвоевременного возврата) суммы основного долга и неуплаты (несвоевременной уплаты) установленной суммы процентов. Страхование финансовых гарантий предполагает, что определенные финансовые обязательства предприятия, связанные с привлечением заемного капитала, будут выполнены в полном соответствии с условиями кредитного договора.

- *Прочие виды страхования рисков.* Его объектом являются иные виды рисков, не вошедшие в состав рассмотренных выше традиционных видов страхования. При взаимном удовлетворении страховых интересов сторон состав прочих видов страхования может иметь широкий диапазон (за счет включения ранее нестрахуемых рисков, инновационных страховых продуктов и т.п.).

Взаимоотношения предприятия со страховой компанией строятся на основе договора страхования — соглашения между страхователем и страховщиком, регламентирующего их взаимные права и обязанности по условиям страхования отдельных видов рисков. Основу этого договора, определяющую надежность страховой защиты и ее эффективность, составляют условия страхования. Основу этого договора, определяющую надежность страховой защиты и ее эффективность, составляют условия страхования. Важнейшими элементами этих условий выступают:

1. Объем страховой ответственности страховщика.
2. Размер страховой оценки имущества страхователя.

3. Размер страховой суммы.
4. Размер страхового тарифа (тарифной ставки).
5. Размер страховой премии (платежа, вноса).
6. Порядок уплаты страховой премии.
7. Размер и характер страховой франшизы.
8. Порядок определения размера страхового ущерба.
9. Порядок выплаты страхового возмещения.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. — 3- изд. — М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovyimi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovyimi-riskami-blank.html>

Тема 9. Институциональная структура страхового рынка.

9.1. Общая характеристика институциональной структуры страхового рынка

Страховой рынок представляет собой сложную социально-экономическую систему, объектом купли-продажи в которой является особый товар – страховая услуга. При этом производителями страховых услуг (страховой защиты) выступают страховщики, а потребителями – страхователи. Без страхователей и страховщиков функционирование любого страхового рынка невозможно.

Страхователями могут быть и Российская Федерация, и субъекты Российской Федерации, и муниципальные образования. **Страхователи** – это клиенты страховых организаций, оплачивающие страховую премию по заключенному ими договору страхования. Наряду со страхователями в договоре страхования могут фигурировать понятия "застрахованное лицо" и "выгодоприобретатель".

Застрахованное лицо – это лицо, чьи имущественные интересы застрахованы по договору страхования. В большинстве случаев страхователь и застрахованное лицо – это одно и то же лицо. Например, человек заключил договор страхования себя от несчастного случая. По этому договору он выступает и в роли страхователя, так как именно он его заключил, и в роли застрахованного, поскольку договор страхования защищает его имущественные интересы. То же самое можно сказать в случае, когда автовладелец страхует свой автомобиль на случай его хищения или ущерба в результате ДТП. Но могут быть и иные ситуации. Например, мать страхует свою несовершеннолетнюю дочь от несчастного случая. Страхователем по такому договору страхования будет мать: она его заключила и уплатила страховую премию. А вот застрахованным лицом является дочь, так как в отношении событий в ее жизни заключен договор страхования. Или другой пример. Юридическое лицо заключило договор добровольного медицинского страхования (далее – ДМС) своих сотрудников. Страхователем по такому договору является юридическое лицо, а застрахованными лицами будут физические лица – сотрудники данной организации. Согласно действующему в России законодательству страхователь и застрахованное лицо могут не иметь между собой никаких родственных или финансово-хозяйственных связей. Это означает, что любое юридическое или физическое лицо имеет право застраховать имущественные интересы другого лица.

Выгодоприобретатель – это лицо, имеющее право на получение страхового возмещения по договору страхования или по закону. Опять-таки страхователь и выгодоприобретатель в большинстве случаев – одно и то же лицо. Обратимся к приведенным выше примерам. Человек, заключивший в отношении себя договор страхования от несчастного случая, будет по этому договору и страхователем, и застрахованным, и выгодоприобретателем, так как именно он при страховом случае имеет право на получение страхового возмещения. Только в ситуации, когда в результате несчастного случая, предусмотренного по договору страхования, он погибнет, выгодоприобретателем будет лицо, назначенное им по договору страхования, а в случае отсутствия такового, наследники по закону. То же самое относится и к случаю с автовладельцем. Разница только в том, что автовладелец, если он физическое лицо, не может назначить по договору страхования выгодоприобретателя на случай своей смерти. Им будет лицо, получившее такое

право по закону. Застрахованное лицо имеет право назначить выгодоприобретателя по договору личного страхования, но не имеет такой возможности в имущественном страховании. В другом примере, когда мать застраховала дочь от несчастного случая, мать является страхователем, дочь – застрахованным лицом, а выгодоприобретателем будет мать (или иные опекуны девочки). Несовершеннолетнее лицо не имеет права на получение страхового возмещения. В следующем примере, когда юридическое лицо заключило договор ДМС, юридическое лицо является страхователем, его сотрудники – застрахованными, они же будут и выгодоприобретателями, так как именно им при страховом случае предоставляются медицинские услуги. Приведем также примеры, когда страхователь и застрахованный – одно лицо, а выгодоприобретатель – другое. Предположим, что человек заключил договор страхования жизни и назначил по нему выгодоприобретателем другое лицо. Или юридическое лицо взяло кредит в банке под залог принадлежащего ему имущества. Банк потребовал застраховать залоговое имущество в свою пользу. Юридическое лицо заключило договор страхования, по которому выступает в роли страхователя и застрахованного лица, а выгодоприобретателем по договору указан банк-кредитор. Он имеет право быть выгодоприобретателем, так как имеет имущественный интерес в сохранности залогового имущества. Возможны ситуации, когда все три лица: страхователь, застрахованный и выгодоприобретатель разные.

Говоря о термине "выгодоприобретатель", следует заметить, что он не совсем верно отражает суть страхования как механизма возмещения понесенных убытков. Ни о какой выгоде в рисковом страховании речи быть не может. Выгодоприобретатель в рисковом страховании получает не выгоду, а лишь возмещение ущерба, причиненного имущественным интересам застрахованного лица. Данный термин заимствован из юриспруденции и используется в силу традиций делового оборота.

Характеризуя потенциальных российских страхователей, можно отметить, что наиболее активными и осознанными страхователями являются физические лица – представители так называемого среднего класса и мелкие предприниматели, а также частично средние юридические лица. Объясняется это тем, что средний класс наиболее заинтересован в защите своих имущественных интересов и имеет средства на оплату страховой защиты. В отличие от бедных слоев населения, у которых, с одной стороны, нет должного объема имущественных интересов, требующих финансовой защиты, а с другой – свободных средств на оплату такой защиты, и наиболее обеспеченной части населения, доходы которой настолько велики, что страхование перестает быть для них привлекательным инструментом финансовой защиты, средний класс боится потерять нажитое и имеет средства на покупку страховой защиты. То же можно сказать и о юридических лицах. Крупные финансово успешные организации, в том числе в силу своего оборота, не так нуждаются в страховании, как мелкие и отчасти средние юридические лица. К тому же при принятии решения о страховании в крупных организациях существенную негативную роль играет коррупционный фактор. Мелкие же организации часто управляются непосредственно их собственниками, которые кровно заинтересованы в сохранности своего бизнеса и потому подходят к вопросу страхования своих имущественных интересов неформально. К сожалению, в современной России с ее значительным расслоением общества на бедных и очень богатых средний класс представлен незначительной прослойкой. Малый бизнес в России сегодня также не является и не рассматривается как фундамент развития народного хозяйства. Такая ситуация

приводит к тому, что круг потенциально активных, сознательных страхователей довольно узок.

Другой стороной по договору страхования является страховая организация, или **страховщик**.

Гражданское законодательство России предоставляет потенциальным учредителям довольно большой выбор организационно-правовых форм юридических лиц. На практике же сегодня используются только три формы: открытые акционерные общества (ОАО), закрытые акционерные общества (ЗАО) и общества с ограниченной ответственностью (ООО). Причина кроется прежде всего в степени ответственности учредителей. При равных условиях с точки зрения налогообложения учредители, вполне естественно, выбирают организационно-правовые формы, предусматривающие меньшую ответственность учредителей.

Следует также отметить, что в некоторых других странах, например в Великобритании, страховщиком при определенных условиях может быть и физическое лицо, аналог индивидуального предпринимателя в России.

Специальной формой организации страховщиков являются общества взаимного страхования.

Общества взаимного страхования – некоммерческие организации, созданные с целью обеспечения страховой защитой имущественных интересов их членов.

Некоммерческий характер ОВС, как и других некоммерческих организаций, выражается в том, что их целью не является получение прибыли. Вся выручка ОВС расходуется на цели развития и на покрытие расходов общества, в том числе на выплату заработной платы его штатным сотрудникам.

Членами ОВС могут быть как юридические, так и физические лица. Обычно ОВС создаются лицами, имеющими схожие имущественные интересы, с целью обеспечения их страховой защитой на случай наступления определенных страховых событий.

В современной России общества взаимного страхования в силу исторических причин не нашли широкого применения, в то время как на международном страховом рынке хорошо известны крупные ОВС, действующие, например, в сфере страхования гражданской ответственности судовладельцев или автоперевозчиков. Отметим, что до революции 1917 г. общества взаимного страхования в России были.

Обратите внимание!

Закон прямо предусматривает запрет на производственную, торгово-посредническую и банковскую деятельность страховщиков.

Данный запрет введен с целью повышения степени их надежности и финансовой устойчивости. Инвестиционная деятельность страховщиков не указана ни в списке разрешенных видов деятельности, ни в перечне запрещенных. Предполагается, что она является неотъемлемой частью современной деятельности по страхованию и, следовательно, разрешена.

В связи с широким использованием в страховании процедуры перестрахования существуют специализированные организации, занимающиеся исключительно операциями по перестрахованию и называемые **перестраховщиками**.

В настоящее время законодательство России не запрещает осуществлять операции по перестрахованию при наличии соответствующей лицензии и обычным страховщикам.

Обратите внимание!

Российские страховщики и перестраховщики имеют право на перестрахование всех или части своих обязательств перед страхователем у иностранных перестраховщиков (страховщиков).

Характеризуя структуру региональных страховых рынков в России, следует обратить внимание на классификацию страховщиков в зависимости от критериев, положенных в основу той или иной классификации.

Одним из возможных критериев классификации является **место регистрации страховщика**. Зарегистрированных в субъекте Российской Федерации страховщиков принято считать местными, зарегистрированных в других регионах – иногородними. С конца 1990-х гг. явно прослеживается тенденция сокращения в субъектах Федерации количества местных страховщиков и увеличения присутствия московских страховых организаций. Иногородние страховщики открывают на местах филиалы или имеют представительства (представителей). Филиалы осуществляют деятельность в соответствии с положением о филиале, разработанном и принятом руководством организации. Директор филиала действует на основании доверенности, в которой указаны его полномочия. Например, в Санкт-Петербурге филиалы имеют крупнейшие московские страховые организации "АльфаСтрахование", "ГУТА-Страхование", "Московская страховая компания", "Ренессанс Страхование", "РЕСО-Гарантия", "Росгосстрах", "Цюрих" и многие другие, из других регионов – "Сургутнефтегаз", "Югория", "Северная казна". Петербургские страховщики представлены на рынке компаниями "АСК-Петербург", "Гайде", "ГСМК", "If Страхование" и некоторыми другими.

В зависимости от наличия в уставном фонде страховщика иностранного капитала страховщиков делят на организации с иностранным участием и без иностранного участия. С начала развития коммерческого страхования в современной России требования государства относительно возможности участия иностранных лиц в уставном капитале российских страховщиков неоднократно менялись. В связи с вступлением России во Всемирную торговую организацию такие ограничения должны быть сняты, а иностранные страховщики через несколько лет допущены на российский страховой рынок. Примером активно действующих в России страховых организаций с иностранным участием могут служить такие страховщики, как "Альянс", "If Страхование", "Либерти Страхование", "Оранта", "РЕСО-Гарантия", "Цюрих", "ЭРГО Русь" и др.

Среди всей совокупности страховых организаций принято выделять кэптивных страховщиков. Их основное отличие от страховщиков, ориентированных на открытый рынок, состоит в том, что последние создаются с целью получения прибыли, в то время как кэптивные страховые организации нацелены прежде всего на экономию расходов по страхованию, что в конечном счете ведет к увеличению прибыли всей финансово-промышленной группы.

Кэптивные страховые организации – страховщики, созданные крупными финансово-промышленными группами, прежде всего с целью обслуживания их интересов по страхованию.

Мотивом создания кэптивных страховщиков является вполне объяснимое желание крупных собственников не выпускать из-под своего контроля средства, предназначенные для страхования их имущественных интересов. Поскольку кэптивные страховые организации входят в финансово-промышленную группу, то ее собственники имеют все возможности для полного контроля над финансовыми

потоками, связанными с уплатой страховых премий или выплатой страховых возмещений. Как правило, кэптивные страховые организации с целью привлечения сторонних средств предлагают свои услуги и на открытом рынке страхования. Примером кэптивных страховщиков в России являются страховые организации "СОГАЗ", "Сургутнефтегаз", "Энергогарант" и некоторые другие. Создание кэптивных страховых организаций экономически целесообразно лишь в очень крупных финансово-промышленных группах. Для компаний со сравнительно небольшим оборотом денежных средств организация кэптивных страховщиков является вариантом самострахования.

Возможно применение и иных критериев для классификации страховщиков, например: страховщики, занимающиеся накопительными видами страхования, только рисковыми видами, крупные и мелкие страховщики, и т.д.

Однако при всей важности такой картины она не является полной. Прежде всего потому, что существует ряд институтов, специализирующихся на обслуживании страховых операций. Такая вспомогательная роль позволяет отнести их к **инфраструктуре страхового рынка**. В качестве примера можно назвать страховых посредников, страховых оценщиков и некоторых других специалистов. Деятельность подобных институтов уменьшает некоторые противоречия в механизме функционирования страхового рынка, облегчая взаимодействие страхователей со страховщиками, а также освобождает страховые организации от выполнения ряда специальных функций.

9.2. Инфраструктура страхового рынка

Понятие "**инфраструктура**" широко используется в экономической науке и практике. Можно вспомнить о делении отраслей народного хозяйства на производственные и непроизводственные, которые в свою очередь делят на отрасли производственной и непроизводственной инфраструктуры. При этом считается, что отрасли инфраструктуры создают предпосылки, условия для успешного функционирования и развития производственных отраслей: промышленности, сельского хозяйства и строительства. К отраслям производственной инфраструктуры принято относить транспорт и связь, а к отраслям непроизводственной инфраструктуры – здравоохранение, образование, науку, физкультуру и спорт, финансовую систему и т.д.

Можно привести и такой пример: когда говорят о необходимости соответствующей инфраструктуры для проведения зимних Олимпийских игр в Сочи в 2014 г., то имеют в виду наличие стадионов и других спортивных сооружений, мест для проживания спортсменов и болельщиков, организацию их питания, транспортную доступность, наличие современных средств связи и т.п. То есть говорят о наличии соответствующих условий для проведения Олимпиады.

Точно так же трактуется и понятие "инфраструктура страхового рынка".

В **широком смысле** под **инфраструктурой страхового рынка** понимают все условия, обеспечивающие его бесперебойное функционирование. Широкое понятие инфраструктуры страхового рынка включает в себя и институциональную инфраструктуру, и существование вторичного рынка страхования (перестрахования), и систему страхового образования, и многие другие условия.

Для бесперебойного функционирования современного страхового рынка необходимо, чтобы имели место определенные **условия**. К таковым можно отнести наличие:

- потребности в страховых услугах;
 - страховых и перестраховочных организаций, предлагающих услуги по страхованию и перестрахованию и имеющих финансовые возможности по их обеспечению;
 - действующего законодательства, регулирующего отношения, возникающие в сфере страхования;
 - государственного надзора за страховой деятельностью, обеспечивающего исполнение действующего законодательства;
 - развитой инфраструктуры страхового рынка в узком смысле этого понятия.
- Первые четыре условия подробно изучаются в рамках других курсов. Мы остановимся на узком толковании понятия "инфраструктура страхового рынка", тем более что его описание и анализ практически отсутствуют в содержании других курсов.

В более узком смысле понятие "**инфраструктура страхового рынка**" традиционно трактуется как совокупность определенных институтов, в зависимости от состояния развития которых определяется уровень развития страхового рынка в целом.

К ним относятся институты:

- страховых посредников;
- страховых оценщиков;
- страховых актуариев;
- страховых аудиторов;
- независимых страховых консультантов.

9.3. Страховые посредники

Продажа страховых услуг осуществляется одним из двух основных способов. **Первый способ – метод прямых продаж**, когда оформление договора страхования происходит непосредственно в офисе страховщика или штатными сотрудниками страховой организации. К методу прямых продаж относится и канал электронных продаж, который включает в себя:

- интернет-канал, через который взаимодействие со страхователем осуществляется интерактивно: с помощью информации, размещенной на сайте страховой организации, и электронной почты;
- канал телефонных продаж (телемаркетинг), по которому взаимодействие со страхователем происходит с помощью телефонной, в том числе мобильной, связи. Канал интересен широким охватом потенциальных клиентов, большим количеством первичных контактов, которые в соответствии с законом больших чисел должны превращаться в большое количество продаж. Разумеется, при умелом проведении акций телемаркетинга.

Возможности обоих каналов расширяются за счет взаимного дополнения.

Второй способ продажи страховых услуг предполагает *участие в процессе продажи страховых посредников*.

Наличие страховых посредников и степень их участия в процессе подготовки и заключения договора страхования характеризуют уровень зрелости страховых отношений. Известно, что именно развитая посредническая деятельность является важнейшим свойством страховых рынков экономически развитых стран. По данным исследования, проведенного BIPAR (Европейская ассоциация страховых посредников)

в 20 странах ЕС, страховыми посредниками в 2008 г. было собрано более 80% общего объема страховых премий, оплаченных в этих странах.

Страховые посредники представляют собой промежуточное звено в системе "страховщик – страхователь". Целью страхового посредника, как и любого другого коммерческого хозяйствующего субъекта, является получение прибыли. Для ее достижения страховые посредники используют определенные приемы и методы, свойственные данному виду деятельности. К основным задачам страховых посредников относятся: получение комиссионного вознаграждения за содействие в заключении договоров страхования и поддержание необходимого уровня сотрудничества как со страхователями, так и со страховщиками (перестраховщиками).

Следует заметить, что в Законе РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации" широко используемый термин "страховые посредники" не применяется.

Нормативная база

Закон РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации".

Страховыми посредниками как в России, так и во всем мире называют страховых агентов и страховых брокеров. Однако в ст. 8 вышеупомянутого Закона страховые агенты и страховые брокеры объединены по необъясненным законодателем причинам. Между тем страховых агентов и страховых брокеров повсеместно принято объединять под общим названием "страховые посредники". И это не случайно. И страховые агенты, и страховые брокеры по сути своей деятельности являются посредниками между страхователем и страховщиком, способствуя заключению договора страхования. В любой сфере деятельности посредник не может представлять интересы только одной из противоположных сторон. Посредник, в том числе страховой, в процессе своей деятельности отстаивает прежде всего свои интересы. Мастерство посредника проявляется в том, насколько успешно ему удастся учесть, уравновесить зачастую противоположные интересы, найти приемлемый для каждой из сторон компромисс. Чужие интересы, т.е. интересы страхователя или страховщика, страховые посредники отстаивают лишь в той мере, в какой это необходимо для отстаивания собственных. Эта, казалось бы, очевидная истина, старательно игнорируется абсолютным большинством исследователей и, к сожалению, не нашла никакого отражения в Законе РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации".

Итак, традиционно выделяют две группы страховых посредников: страховые агенты и страховые брокеры, которые различаются по степени своего участия в процессе заключения договора страхования, квалификации, формам взаимоотношений со страховщиками и страхователями, ответственности, официальному статусу и некоторым другим признакам.

Более распространенным типом страховых посредников являются страховые агенты.

Страховые агенты

Страховые агенты – постоянно проживающие на территории Российской Федерации и осуществляющие свою деятельность на основании гражданско-правового договора физические лица или российские юридические лица (коммерческие организации), которые представляют страховщика в отношениях со страхователем и действуют от имени страховщика и по его поручению в соответствии с предоставленными полномочиями.

Таким образом, страховым агентом в Российской Федерации может быть как физическое лицо, в том числе индивидуальный предприниматель, причем не обязательно гражданин России, так и российское юридическое лицо.

Обратите внимание!

Согласно действующему российскому законодательству ни государство, ни субъекты Российской Федерации, ни муниципальные образования не могут выполнять агентские функции по страхованию.

Не может выступать в роли страхового агента и некоммерческая организация. Ответа на логичный вопрос "почему?" российские законодатели не дали.

Взаимоотношения между страховым агентом и страховщиком строятся на основе **агентского договора**.

К **обязанностям страхового агента** обычно относятся:

- содействие в заключении договора страхования с определенным страховщиком;
- оформление необходимой страховой документации в рамках своих полномочий;
- обеспечение уплаты страхователем страховой премии;
- в некоторых случаях – инкассация страховой премии, т.е. получение страховых взносов в наличной форме;
- своевременная сдача в кассу страховщика или перечисление на его расчетный счет собранной агентом страховой премии;
- своевременная сдача страховщику оформленных и испорченных бланков договоров (полисов) и других бланков строгой отчетности;
- неразглашение служебной информации, связанной с заключением договоров страхования и полученной от страховщика, кроме законодательно определенных случаев, и др.

К **правам страхового агента** обычно относятся:

- получение за оказанные страховщику услуги агентского вознаграждения;
- получение бланков договоров (полисов) и других необходимых для работы бланков строгой отчетности;
- возможность обучения и консультирования в страховой организации;
- прекращение действия заключенного агентского договора в одностороннем порядке.

В **обязанности страховщика** по агентскому договору традиционно входят:

- обеспечение страхового агента необходимой документацией и рекламными материалами;
- обучение и консультирование страхового агента;
- выплата агентского вознаграждения по собранным при содействии агента страховым взносам в размере, соответствующем условиям агентского договора.

К **правам страховщика** обычно относятся:

- контроль за исполнением агентами своих обязанностей по агентскому договору;
- контроль за движением бланков строгой отчетности, выданных агенту;
- отказ в выплате агентского вознаграждения в случаях неправильного оформления агентом договоров страхования и иных бланков строгой отчетности;
- прекращение действия заключенного агентского договора в одностороннем порядке.

В последние годы в России четко прослеживается тенденция к увеличению обязанностей и уменьшению прав страховых агентов и увеличению прав и уменьшению каких-либо существенных обязанностей страховых организаций. Например, повсеместно из типовых агентских договоров изымается условие об ответственности страховщика за своевременную выплату агентского вознаграждения, страховщик получает право в одностороннем порядке менять существенные условия агентского договора, для страхового агента предусматриваются огромные штрафные санкции за ошибки, совершенные при заполнении бланков строгой отчетности и т.п.

В странах, имеющих развитый институт страховых посредников, к профессиональным и человеческим качествам страховых агентов предъявляются довольно высокие требования, вплоть до лицензирования их деятельности. Страховой агент – достаточно престижная, высокооплачиваемая работа. Человек, занимающийся ею, должен быть коммуникабельным, иметь быструю реакцию, хорошее образование, практические навыки в этой области, обладать высоким уровнем общей культуры, не иметь вредных привычек и отталкивающих черт характера, обладать внешней привлекательностью, умением расположить к себе людей разных социальных и профессиональных групп, а также обладать многими другими не менее важными положительными качествами. Во многих страховых организациях к работе страховым агентом допускаются только лица, успешно прошедшие специальное тестирование и курс обучения. В дальнейшем страховщики постоянно организуют курсы повышения квалификации своих агентов, социально-управленческие тренинги, применяют другие формы обучения.

Согласно действующему российскому законодательству, агент – физическое лицо не может состоять в штате страховой организации. Однако страховщики оплачивают за него в зависимости от величины выплаченного агентского вознаграждения налог на доходы и взносы социального характера.

На практике в современной России многие штатные сотрудники страховых организаций, получая небольшую зарплату, основной источник доходов имеют в виде комиссионного вознаграждения от собранных при их личном участии страховых взносов. Такие лица, формально не являясь страховыми агентами, по сути ими являются. В стране были и есть страховые организации, ориентированные именно на такую систему продаж своих услуг.

Страховые агенты – юридические лица и индивидуальные предприниматели все налоги и взносы уплачивают самостоятельно. Примером агентов – юридических лиц могут служить банки, туристические компании, автосалоны, риелторские компании и некоторые другие организации. Доля продаж страховых услуг, осуществляемых при посредничестве страховых агентов – юридических лиц, постоянно растет. Страховых агентов – юридических лиц, для которых страхование являлось бы основным источником дохода, в России очень мало, в то время как за рубежом, в экономически развитых странах, такая форма организации страховых агентов весьма распространена.

Сущность деятельности страховых агентов состоит в поиске потенциальных страхователей, проведении среди них разъяснительной работы, организации заключения договора страхования и надзоре за его исполнением, в том числе за своевременностью уплаты страховых взносов. В отличие от страховщика страховой агент существенно более зависим от каждого отдельно взятого клиента. Эта зависимость определяется и гораздо меньшим оборотом денежных средств, и зачастую практически полным отсутствием иных источников дохода. Данное положение определяет отношение страхового агента к своему клиенту.

Обратите внимание!

В сравнении со страховщиком страховой агент при прочих равных условиях готов идти на большие компромиссы, старается обеспечить для своего клиента наиболее привлекательные условия страхования, добивается своевременной выплаты страхового возмещения и т.п.

В соответствии с российскими условиями лицензирования страховой деятельности доля страховой премии, предназначенная для комиссионного вознаграждения, является величиной утвержденной, постоянной и поэтому не влияющей на размер страховой премии в зависимости от того, через посредника продается страховой продукт или нет. Это означает, что для страхователя размер страховой премии не зависит от места покупки страхового продукта. Однако в целях повышения собственной информированности, учета своих имущественных интересов использование посредника для страхователя во многих случаях является предпочтительным. Особенно это касается мелких и средних страхователей, не имеющих собственных риск-менеджеров и не входящих в крупные финансово-промышленные группы.

В Европе страховые агенты в большинстве случаев представляют интересы одной страховой организации. В США страховой агент обычно одновременно представляет несколько страховых организаций, приближаясь тем самым по технологии работы к страховому брокеру. В России можно встретить обе формы. Однако наиболее квалифицированные и успешные страховые агенты обычно представляют интересы двух и более страховщиков.

Историческая справка

Посредническая деятельность по страхованию, в том числе деятельность страховых агентов, была широко распространена в дореволюционной России, но в 1918 г., после Октябрьской революции, в период военного коммунизма, как и сама страховая деятельность, практически сошла на нет. С начала новой экономической политики в 1922 г. страховое дело было возрождено, а вместе с ним и институт страховых агентов. Такое положение сохранялось до 1930 г. Начало новой политики индустриализации, коллективизации и культурной революции привело к ликвидации в СССР страхования как вида финансовой деятельности, а вместе с ним и института страховых агентов. Но уже в 1936 г. власть была вынуждена восстановить как страхование вообще, так и его неотъемлемую составляющую – институт страховых агентов. Интересно отметить, что страхование как вид деятельности продолжало функционировать и в годы Великой Отечественной войны. В 1942 г. Народный комиссариат финансов СССР утвердил Положение об агентах Госстраха, в котором нормы комиссионного вознаграждения устанавливались по прогрессивному принципу, т.е. чем выше сумма собранных страховых взносов, тем больше процент вознаграждения. Система оплаты труда страховых агентов в послевоенные годы часто менялась. При этом были периоды, когда при расчете размера вознаграждения учитывались такие факторы, как число обслуживаемых договоров, число досрочно прекращенных договоров страхования и т.д. Следует отметить, что в настоящее время российские страховщики при выплате агентского вознаграждения такие немаловажные факторы практически не учитывают. В 1960-е гг. некоторые страховые агенты стали зарабатывать довольно большое по тем временам вознаграждение, что противоречило принятым в СССР идеологическим установкам. Тогда впервые был введен лимит агентского вознаграждения. Оно не должно было превышать средний заработок рабочего в сфере материального производства. Последним существенным доперестроечным новшеством было введение

в 1985 г. в качестве основного метода организации труда страховых агентов – бригадного метода работы, при котором размер оплаты труда страхового агента производился с учетом так называемого коэффициента трудового участия. Использование этого коэффициента предполагало, что величина дохода сотрудника будет зависеть от его вклада в достижение общих результатов. Однако на практике коэффициенты трудового участия принимались на общем собрании коллектива и устанавливались зачастую исходя из личных симпатий и антипатий.

Страховщики используют различные формы взаимодействия со страховыми агентами. Во многих страховых организациях созданы специальные отделы по работе со страховыми посредниками. Каждый агент имеет куратора – сотрудника данного отдела, который доводит до агента необходимую для работы информацию, консультирует по возникающим у агента вопросам. Слабое место подобной организации взаимодействия между страховщиком и страховым агентом заключается в том, что во многих случаях квалификация агента оказывается выше, чем у его куратора. В такой ситуации агент вынужден переходить на общение с вышестоящими сотрудниками страховой организации, которым не всегда удобно и выгодно консультировать агента по тем или иным вопросам.

В некоторых государствах, в частности во Франции и Италии, получила широкое развитие *система генеральных агентов или агентств*. Генеральный страховой агент представляет интересы и действует от имени определенного страховщика на согласованной сторонами территории. Другие агенты данного страховщика на этой территории не работают. Генеральный страховой агент состоит в трудовых отношениях с сетью страховых агентов, которые в свою очередь могут сотрудничать с субагентами. Размер комиссионного вознаграждения генерального страхового агента зависит от степени его ответственности перед страховщиком. Чем выше ответственность, тем выше размер агентского вознаграждения. Ответственность генерального страхового агента проявляется в том, что страховщик доверяет ему в пределах установленного лимита самостоятельно решать вопрос о признании того или иного случая страховым и размере страхового возмещения. Одновременно генеральный страховой агент имеет план финансовых результатов своей деятельности, в том числе соотношения собранной страховой премии и выплаченного страхового возмещения. Невыполнение установленного плана ведет к снижению статуса агента или его увольнению. Такая система стимулирует генерального страхового агента к достаточно жесткому отбору потенциальных страхователей и тщательной проверке возможных страховых случаев. В отличие от современных российских страховых агентов размер его вознаграждения зависит не только от объема собранной страховой премии, но и от соотношения собранной страховой премии и выплаченного им страхового возмещения. Чем успешнее генеральный страховой агент справляется с поставленными задачами, тем больший лимит ответственности доверяет ему страховщик, а вместе с увеличением лимита растет и процент агентского вознаграждения.

В России подобная система построения взаимодействия между страховщиком и страховым агентом не применяется. Причина заключается прежде всего в том, что в отличие от многих европейских стран условия страхования по одному и тому же виду страхования у российских страховщиков существенно разнятся. Ни одному успешному страховому агенту продавать услуги одной страховой организации в таких условиях не выгодно, и, как следствие, страховщикам при всем желании не построить подобной сети. Хотя отдельные ее элементы с успехом применяются. Например, страховщики пытаются стимулировать страховых агентов, устанавливая им размер комиссионного

вознаграждения в зависимости от объема собранной страховой премии за отчетный период. Чем больше объемы сборов, тем выше процент комиссионного вознаграждения. На практике такой подход приводит к тому, что мелким страховым агентам становится выгоднее сотрудничать не напрямую со страховой организацией, а становиться субагентом крупного страхового посредника, настолько велика разница в размерах агентского вознаграждения в зависимости от объемов сбора страховой премии. В какой-то мере страховщики снижают свои накладные расходы, уменьшая таким способом количество сотрудничающих с ними напрямую страховых агентов, но в то же время становятся зависимыми от крупных страховых посредников, что зачастую приводит к нежелательным для страховщика последствиям.

Можно также отметить, что все большее количество российских страховщиков открывают страховые агентства в разных районах городов и областей страны. Однако в отличие от генеральных страховых агентств их российские собратья не обладают эксклюзивным правом работать на определенной территории, не имеют полномочий по урегулированию убытков, а оплата труда штатных сотрудников агентства производится в основном по описанной выше смешанной форме: небольшой оклад плюс комиссионное вознаграждение, зависящее от объемов личного сбора страховой премии.

Одним из последних вариантов построения агентских сетей, в том числе в страховании, стал **метод сетевого, или многоуровневого маркетинга**. Разработанный в США метод Multi Level Marketing (MLM) появился в России с началом рыночных преобразований в начале 1990-х гг. и почти сразу стал использоваться в сфере страхования. Объясняется название метода следующим образом: слово **marketing** означает доставку товаров или услуг от производителя к потребителю, выражение "многоуровневый" означает многоступенчатую доставку товара или услуги потребителю (**multi** – много, **level** – уровень, ступень). Другими словами, этот метод называется еще "продажей по рекомендации".

Основная цель многоуровневого маркетинга состоит в организации продажи какой-либо продукции (предполагается, что это прекрасные, уникальные товары или услуги) среди населения всей страны, всего мира, в том, чтобы о ней узнали все и, как результат, все ее покупали. Идея простая: сделать потребителя продукции одновременно ее распространителем, в первую очередь информатором о продукции компании, а не простым продавцом. Выгода от использования MLM для компаний-производителей заключается в том, что они могут вывести продукт на рынок, расширить, охватить этот рынок и стабилизировать потребление продукции постепенно, без каких-либо специальных затрат, сэкономить гигантские средства, не делая многомиллионных расходов на рекламу, и т.п.

Такой метод продаж часто вызывает сомнение в его законности. Дело в том, что сетевой маркетинг обычно путают с так называемой финансовой пирамидой, являющейся согласно законодательству многих стран мошенничеством. Но это не письмо, которое нужно переписать несколько раз, и не запрещенная лотерея, в которой люди получают деньги за счет вербовки других. Сходство, действительно, есть: используется такой же метод цепной реакции – информация передается от человека к человеку, но на этом сходство заканчивается. Основное отличие заключается в том, что "пирамида" создается не для продвижения реальных товаров или услуг – там они просто-напросто отсутствуют. На примере "МММ" и подобных "финансовых проектов" мы хорошо знаем, что там продается просто воздух. Метод многоуровневого маркетинга предполагает продажу вполне конкретных товаров или услуг. Просто сам метод продаж выглядит необычно.

Одной из первых компаний, которая начала использовать концепцию сетевого маркетинга, стала компания **California Vitamins**, основанная в США в конце 1940 г. Через несколько лет она изменила свое название, а в 1959 г. два ее ведущих дистрибьютора отделились от нее и создали новую компанию, которую назвали **Amway Corporation** (от **American Way** – американская мечта). Работает она и сегодня, в том числе и в России.

Впервые многоуровневый маркетинг как канал сбыта страховых услуг применили в Германии в 1974 г. в компании **HMI**. Один из ее отделов организовал сбыт накопительных программ страхования жизни по принципу MLM и за несколько месяцев работы выполнил объем продаж, сравнимый с объемом продаж за год всех отделов компании, работающих традиционным способом. С течением времени ее деятельность распространилась на территории других европейских стран. В 1984 г. был организован сбыт накопительных программ со страховой защитой в Австрии совместно со страховым обществом **Wiener Stadtische**. Успех этого проекта и денежные обороты, которые он приносил в Австрии, стали очень быстро расти и достигли непредвиденных размеров.

В 1988 г. многоуровневый маркетинг в сфере накопительного страхования с успехом стал распространяться в Югославии. В 1989 г. начинается освоение страхового рынка в Венгрии. В 1990 г. MLM в страховании начинает применяться в Чехии. На следующий год сетевой маркетинг в страховании проникает в Болгарию, Польшу, Россию, Румынию, Словакию, где также начали продавать полисы накопительного страхования жизни.

С 1992 г. в странах бывшего СССР начала работать компания, сотрудники которой называли себя не страховыми посредниками, каковыми являлись на самом деле, а страховыми консультантами, и занимались продажей на российском рынке полисов накопительного страхования жизни и пенсионного страхования зарубежных страховых организаций, нарушая тем самым действующее в России законодательство по страхованию: во-первых, закон запрещает страхование на территории России в зарубежных страховых организациях, а, во-вторых, запрещена и агентская деятельность в пользу иностранных страховщиков. Доказать, что сотрудники компании являются агентами, а не консультантами было не трудно, так как оплата их труда производилась в виде комиссионного вознаграждения и рассчитывалась как процент от собранной при их участии страховой премии. Принципы же оплаты труда консультантов принципиально иные – их зарплата определяется стоимостью часа рабочего времени или сложностью рассматриваемого вопроса. Тем не менее деятельность этой компании в России запрещена не была, полисы накопительного страхования, которые она реализовывала, принадлежали различным, иногда малоизвестным страховым обществам.

Успех в сфере продаж услуг накопительного страхования жизни и пенсионного страхования, которого достигли в 1990-е гг. подобные компании в России, заставили крупнейших российских страховщиков серьезно задуматься об использовании метода многоуровневого маркетинга. Многие крупные московские страховые организации организовали продажу своих полисов накопительного страхования по данному методу. Позже многоуровневый маркетинг стал использоваться и для продаж полисов рискового страхования, например страхования от несчастного случая. Однако особых успехов российские страховщики в данной сфере не достигли. Причины заключаются в том, что российские граждане не испытывают особого доверия к отечественным страховщикам, а потому отдавать сравнительно большие деньги на длительный срок, а

это обычно от 10 до 25 лет, российским страховым организациям считают неразумным. Вторая причина состоит в том, что построить дееспособные агентские сети российским страховщикам до сих пор тоже не удалось. Профессиональные страховые агенты редко вступают в подобные сети в силу того, что у них есть возможность продавать те же страховые услуги, не покупая их себе. А случайно втянутые в сеть лица, как правило, не имеют навыков продаж страховых услуг.

Оплата труда страховых агентов производится, как уже было сказано, в виде агентского вознаграждения. Его размер зависит от разных факторов, в том числе от вида страхования, по которому заключен договор, от статуса агента, его квалификации и опыта, от маркетинговой стратегии страховщика, сложившихся традиций. Обычно физические лица получают меньший процент агентского вознаграждения по сравнению с индивидуальными предпринимателями и юридическими лицами. Последнее вызвано прежде всего вышеуказанными различиями в их налогообложении.

В среднем величина агентского вознаграждения колеблется в пределах от 5 до 25% от суммы оплаченной страховой премии.

В современной России многие страховые организации по разным причинам до сих пор ориентируются на метод прямых продаж, но есть страховщики, осознающие перспективность развития агентской сети.

Страховые брокеры

Деятельность страховых брокеров во многом схожа с работой страховых агентов, однако согласно действующему в России законодательству, есть и довольно существенные различия.

Страховые брокеры – постоянно проживающие на территории Российской Федерации и зарегистрированные в установленном законодательством Российской Федерации порядке в качестве индивидуальных предпринимателей физические лица или российские юридические лица (коммерческие организации), которые действуют в интересах страхователя (перестрахователя) или страховщика (перестраховщика) и осуществляют деятельность по оказанию услуг, связанных с заключением договоров страхования (перестрахования) между страховщиком (перестраховщиком) и страхователем (перестрахователем), а также с исполнением указанных договоров. При оказании услуг, связанных с заключением указанных договоров, страховой брокер не вправе одновременно действовать в интересах страхователя и страховщика.

Название "страховой брокер" не является общепринятым и используется в основном в англоязычных странах, откуда и было заимствовано. В то же время в немецкоязычных странах, а также в Чехии, Эстонии и т.д. подобных специалистов называют "страховыми маклерами", во франкоязычных – "страховыми куртье", в Италии – "страховыми модераторами".

Обратите внимание!

Из определения страховых брокеров согласно действующему российскому законодательству следует, что страховой брокер в отличие от страхового агента не может быть просто физическим лицом, он должен иметь статус индивидуального предпринимателя, или это должно быть российское юридическое лицо. Страховой агент осуществляет свою деятельность от имени страховщика, а страховой брокер – от своего имени. Страховой брокер действует на основании поручения страхователя и, следовательно, должен отражать интересы последнего, и только при заключении договора перестрахования страховой брокер является представителем интересов прямого страховщика.

Последнее обстоятельство позволяет выделить из всей совокупности страховых брокеров перестраховочных брокеров, специализирующихся именно на операциях по перестрахованию.

Перестраховочные брокеры – юридические лица или физические лица, зарегистрированные в установленном порядке в качестве индивидуальных предпринимателей, осуществляющие свою посредническую деятельность по перестрахованию от своего имени на основании поручения страховщика (перестрахователя).

В связи с тем что страховой брокер чаще всего является выразителем интересов страхователя (перестрахователя), по сравнению со страховым агентом меняется и перечень его задач. Перечень услуг страхового брокера включает:

- а) привлечение клиентуры к страхованию, ее поиск;
- б) разъяснительную работу по интересующим клиента видам страхования;
- в) подготовку или в соответствии с предоставленными полномочиями оформление необходимых для заключения договора страхования документов, сбор интересующей информации;
- г) подготовку или в соответствии с предоставленными полномочиями оформление необходимых документов для получения страховой выплаты;
- д) по поручению страховщика и за его счет при наличии соответствующего соглашения организацию страховых выплат;
- е) по поручению клиента размещение страхового риска по договорам перестрахования или сострахования;
- ж) предоставление заинтересованным лицам экспертных услуг, услуг по оценке страховых рисков при заключении договора страхования;
- з) подготовку документов по рассмотрению и урегулированию убытков при наступлении страхового события по просьбе заинтересованных лиц;
- и) организацию услуг аварийных комиссаров, экспертов по оценке ущерба и определению размера страховых выплат;
- к) консультационные услуги в части страхования;
- л) инкассацию страховых взносов (премий) по договорам страхования при наличии соответствующего соглашения со страховщиком;
- м) другие услуги, связанные с брокерской деятельностью по страхованию.

Страховой брокер должен обеспечить заключение договора страхования со страховщиком, имеющим устойчивое финансовое положение, на наиболее выгодных для страхователя условиях.

Чтобы обеспечить выполнение указанных требований, страховой брокер обязан владеть информацией о финансовом состоянии потенциальных страховщиков, знать предлагаемые ими условия страхования, уметь анализировать имеющуюся информацию и на ее основе выбирать наилучшие варианты страхования, исходя из интересов страхователя. Одним из методов работы страховых брокеров является проведение тендеров среди страховщиков, цель которых – обеспечение наилучших условий страхования. Страховые брокеры также организуют заключение большинства договоров страхования, построенных по системе сострахования, что позволяет страхователю диверсифицировать свои риски, а страховщикам – уменьшить долю передаваемой в перестрахование ответственности. Только страховые брокеры могут предложить страхователю нетипичные схемы страхования, позволяющие сэкономить существенные средства.

Очень точно значение деятельности страхового маклера (брокера) сформулировано в немецком учебнике по страховому делу: "Исходя из содержания деятельности страхового маклера, его значение для страхования можно охарактеризовать следующим образом: он создает стимулы к совершенствованию существующих страховых продуктов и разработке новых, обеспечивает прозрачность страхового рынка благодаря сотрудничеству со многими страховщиками, включая иностранных, перестраховщиками, носителями риска и тем самым способствует развитию рынка".

Историческая справка

Считается, что страховые брокеры появились в XVII веке в Англии, так как именно там наиболее остро ощущалась потребность в профессионалах, обладающих специальными знаниями как о бизнесе, в котором требуется страховая защита, так и о репутации страховщиков. Брокеры знали лично тех купцов, которые несли риски потери судна и груза в период морской перевозки. Также они знали финансовое состояние страховщиков, цены на услуги и то, какую максимальную сумму берет на страхование каждый из страховщиков. Брокеры встречали приходящие в порт суда и предлагали свои услуги по размещению риска. На документе, который назывался слип, брокер записывал данные о судне, грузе, маршруте перевозки, а судовладелец или грузовладелец ставил подпись как подтверждение намерения застраховать свои риски и достоверности информации. После этого брокер представлял слип страховщикам, они на нем записывали свою фамилию, долю от всей стоимости судна или груза, которую брали на себя. Доля могла быть в процентном или абсолютном выражении. Такая запись называлась андеррайтинг, что в переводе с английского означает "подписание", а страховщики стали именоваться андеррайтерами, т.е. теми, кто подписывается. Брокер получал подписи страховщиков на слипе до тех пор, пока риск не был передан страховщикам на 100%. За долгие годы работы между брокерами и андеррайтерами-страховщиками сложились устойчивые отношения, и страховщики-андеррайтеры принимали риски только от хорошо знакомых им брокеров. В середине XVIII в. сформировалась группа брокеров и андеррайтеров, которые стали именоваться синдикатами Ллойда. В последующем брокеры стали заниматься не только морским, но и страхованием иного имущества, распространив свою деятельность из Англии по всей Европе.

До 1977 г. в Великобритании любое лицо могло назвать себя страховым брокером и оказывать услуги посредника в вопросах страхования. Так происходило до тех пор, пока в 1977 г. не был принят "Акт о регистрации страховых брокеров" и учрежден Совет по регистрации страховых брокеров (Insurance Brokers Registration Council). Совет разработал правила ежегодной аудиторской проверки брокеров и Кодекс поведения страховых брокеров. Этот орган существует и в наше время, он отвечает за регистрацию страховых брокеров, разработку правил по вопросам ведения брокерской деятельности. Совет также принимает претензии от страхователей на деятельность страхового брокера. Для компенсации убытков, которые понесли страхователи из-за неправомерных действий брокера, при Совете был учрежден фонд. Существуют также комитеты по расследованиям нарушений брокерами Кодекса поведения и требований, которые установлены законом. Для того чтобы зарегистрироваться в качестве страхового брокера, физическое лицо должно отвечать профессиональным требованиям, установленным законом. В 1977 г. в Великобритании была создана Британская ассоциация страховых и инвестиционных брокеров (The British Insurance and Investment Brokers Association). Сначала она называлась

Британской ассоциацией страховых брокеров и появилась в результате слияния ряда ассоциаций страховых брокеров. Позднее к ней присоединились консультанты по инвестициям, и название соответственно было изменено. Всем брокерам обязательно надо быть членами Института страховых брокеров (Institute of Insurance Brokers), который также имеет Кодекс поведения брокеров.

Обеспечить решение всех задач и выполнение разнообразных требований, предъявляемых к страховым брокерам, могут только специалисты высокой квалификации. Именно по этой причине деятельность страховых брокеров, маклеров, куртье во многих странах мира регламентируется органами государственного страхового надзора. В 1976 г. была принята Директива Европейского экономического сообщества (ЕЭС) "О посредниках", в которой, в частности, приводилась характеристика деятельности страховых брокеров. С 2003 г. действует Директива Европейского парламента и совета от 09.12.2002 № 2002/92/ЕС "О страховом посредничестве".

В Республике Беларусь деятельность страховых брокеров подлежит регистрации и лицензированию, причем существует четыре вида лицензий:

- на страхование имущества населения и от несчастных случаев;
- имущественное страхование юридических лиц;
- страхование жизни, пенсий и медицинское страхование;
- перестрахование.

В Российской Федерации приказом Федеральной службы России по надзору за страховой деятельностью от 09.02.1995 № 02-02/03 было принято Временное положение о порядке ведения реестра страховых брокеров, осуществляющих свою деятельность на территории Российской Федерации. Данное Положение определяло для страховых брокеров ряд требований и запретов, однако в связи с тем, что оно не было зарегистрировано в Министерстве юстиции Российской Федерации, указанное положение носило лишь рекомендательный характер.

Нормативная база

- Административный регламент Федеральной службы страхового надзора по исполнению государственной функции ведения единого государственного реестра субъектов страхового дела и реестра объединений субъектов страхового дела, утвержденный приказом Минфина России от 28.04.2009 № 39н;

- постановление Правительства РФ от 26.04.2011 № 326 "О некоторых вопросах деятельности федеральных органов исполнительной власти в сфере финансовых рынков" (которым Федеральной службе по финансовым рынкам переданы функции по контролю и надзору в сфере страховой деятельности, в том числе принятие решений о выдаче или отказе в выдаче лицензий субъектам страхового дела, за исключением страховых актуариев; проведение аттестации страховых актуариев; ведение единого государственного реестра субъектов страхового дела и реестр объединений субъектов страхового дела).

В соответствии с Законом РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации" страховые брокеры относятся к субъектам страхового дела (ч. 2 ст. 2), и в своем наименовании юридические лица должны содержать слова, указывающие на осуществляемый вид деятельности: "страховой брокер" или производные от данного словосочетания.

Деятельность страховых брокеров согласно ст. 32 указанного Закона подлежит лицензированию. Для получения лицензии соискатель должен представить в орган государственного страхового надзора:

- 1) заявление о предоставлении лицензии;
- 2) документ о государственной регистрации соискателя лицензии в качестве юридического лица или индивидуального предпринимателя;
- 3) учредительные документы соискателя лицензии – юридического лица;
- 4) образцы договоров, необходимых для осуществления страховой брокерской деятельности;
- 5) документы, подтверждающие квалификацию работников страхового брокера и квалификацию страхового брокера – индивидуального предпринимателя.

Статьей 32.1 Закона РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации" установлены следующие квалификационные и иные требования к страховым брокерам:

- руководители (в том числе единоличный исполнительный орган) субъекта страхового дела – юридического лица или являющийся субъектом страхового дела индивидуальный предприниматель обязаны иметь высшее экономическое или финансовое образование, подтвержденное документом о высшем экономическом или финансовом образовании, признаваемым в Российской Федерации, а также стаж работы в сфере страхового дела и (или) финансов не менее двух лет;

- главный бухгалтер страхового брокера должен иметь высшее экономическое или финансовое образование, подтвержденное документом о высшем экономическом или финансовом образовании, признаваемым в Российской Федерации, а также стаж работы по специальности не менее двух лет в страховой, перестраховочной организации и (или) брокерской организации, зарегистрированных на территории России;

- руководители (в том числе единоличный исполнительный орган) и главный бухгалтер субъекта страхового дела – юридического лица должны постоянно проживать на территории Российской Федерации.

Обратите внимание!

Как и страховой агент, страховой брокер основной доход получает в качестве комиссионного (брокерского) вознаграждения. Именно поэтому страховые брокеры заинтересованы в каждом отдельно взятом клиенте. В то же время страховые брокеры имеют, как правило, более высокую квалификацию и значительно большие возможности по обеспечению интересов страхователя, что обусловлено их статусом и технологией работы.

Вследствие указанных причин страхователи в странах с развитым страховым рынком охотно сотрудничают со страховыми брокерами, экономя при этом свое время, средства, затрачиваемые на обеспечение качественной страховой защиты, получая возможность квалифицированных консультаций по вопросам страхования. Еще одним доводом для сотрудничества страхователя со страховым брокером является способность последнего оказывать влияние на решения, принимаемые страховщиком, в том числе по вопросам выплаты страхового возмещения. Влияние страхового брокера на страховщика обуславливается значительными поступлениями страховых премий по договорам, курируемым страховым брокером. Как правило, страховой брокер – крупный поставщик страхователей для каждого сотрудничающего с ним страховщика. Сохранение отношений сотрудничества со страховым брокером – один из элементов стратегии страховой организации. Продажа услуг при посредничестве страхового брокера позволяет страховщику также снизить накладные расходы, что достигается передачей части функций по осмотру объекта страхования, оценке, оформлению документации.

Очень важным преимуществом страхового брокера является его знание страхового рынка, информация о тех или иных страховщиках, методах и традициях их работы, многолетнее знакомство с конкретными руководителями и сотрудниками страховых организаций. Такой информацией о страховом рынке не владеет никто другой.

Технологии работы страхового брокера в России и за рубежом могут существенно отличаться. Вызваны эти различия в основном особенностями законодательства разных стран, в частности по вопросу об ответственности страхового брокера.

Обратите внимание!

Практически во всех странах страховые брокеры несут ответственность за грубую небрежность и не несут ответственность по договорам страхования и перестрахования.

Однако в ряде стран страховой брокер в процессе обслуживания страхователя выдает последнему свидетельство, называемое ***страховой ковернотой***, подтверждающее страхователю заключение договора страхования с указанием страховщиков, принявших риск. В оговоренный срок страховой брокер обязан предоставить страхователю договор страхования. На период между выдачей коверноты и заменой ее на договор страхования (полис) ответственность за переданные на страхование риски может ложиться на страхового брокера. В Великобритании страховые брокеры корпорации Ллойда ответственны также перед страховщиками (андеррайтерами) за уплату страховой премии.

В США помимо обычных страховых и перестраховочных брокеров выделяют так называемых оптовых страховых брокеров. Дело в том, что в каждом штате существует свое страховое и налоговое законодательство. Страховщики, зарегистрированные в определенном штате, действуют в соответствии с его законодательством, платят налоги в бюджет штата. В то же время в этом штате могут предлагать свои услуги и другие страховые общества, страховые брокеры, зарегистрированные в других штатах. Их услуги реализуются через оптовых страховых брокеров, на которых возлагается обязанность уплатить соответствующие налоги в бюджет штата с продаж услуг незарегистрированных в штате страховщиков.

Обратите внимание!

Страховой брокер помимо заключения брокерского договора со страховщиком вступает в договорные отношения и со страхователем, в договоре с которым устанавливаются все права и обязанности сторон. Договор на брокерское обслуживание в большинстве стран мира не предусматривает оплаты страхователем услуг страхового брокера.

Напомним, что брокерское вознаграждение страховому брокеру выплачивает страховщик, заключивший при посредничестве страхового брокера договор страхования и получивший страховую премию или ее часть. Перестраховочному брокеру комиссионное вознаграждение выплачивает соответственно перестраховщик.

Востребованность услуг страховых брокеров в разных странах неодинакова. Наибольшее распространение брокерские услуги получили в англосаксонских странах, таких как Великобритания, Ирландия, США, Канада, Австралия. В континентальной Европе значительная доля договоров страхования заключается при участии страховых агентов. Так, в середине 1990-х гг. в Канаде из общего количества проданных страховых полисов 75% было реализовано при участии страховых брокеров. В США в те же годы более 80% договоров страхования было заключено при посредничестве

страховых брокеров. По данным Комитета союза страховых агентов и брокеров Европейского сообщества **BIPAR**, в 1991–1992 гг. в Европе сложилась следующая ситуация. В Бельгии действовали 3939 страховых куртье, доля которых на рынке составляла около 60%. В Нидерландах 8000 страховых маклеров контролировали совместно с банками 75% рынка. В Германии действовало 3000 страховых маклеров, занимающих на рынке 10%. В Великобритании 4750 страховых брокеров контролировали 40% рынка страхования жизни, 64% рынка пенсионного страхования и 54% рынка по другим видам страхования. В Ирландии при посредничестве страховых брокеров было заключено по разным видам страхования от 50 до 95% всех договоров страхования, в Италии – 12%, в Испании – 18%, в Португалии – 19,7%. Отдельные страховые организации, например страховщики Ллойда, вообще не практикуют прямые продажи, принимая риски только от страховых брокеров, объединенных в Ассоциацию страховых брокеров Ллойда (**LIBA**), крупнейшим из которых является компания **Heath Lambert**.

Среди крупнейших страховых брокеров мира можно также выделить американские компании **Marsh&McLennan**, AON, английские – **Sedgwick Group**, **Willis Corroon Group**, **Heath&Lambert Group**, в Германии до недавних пор крупнейшим страховым маклером являлась компания **Jauch&Huibener**, во Франции – **Gras Savoye**, в Нидерландах – **ABN-AMRO Verzekeringen**.

В России страховые брокеры появились на рынке примерно с 1993 г. Наряду с брокерскими конторами, учрежденными резидентами Российской Федерации и индивидуальными предпринимателями, были основаны брокерские фирмы, являющиеся собственностью крупнейших международных страховых брокеров. Так, под номером 1 в Реестр страховых брокеров России была внесена компания "Виллис Коррун", под номером 97 – "Роллинс Худиг Халл страховые брокеры". Среди первых российских страховых брокеров можно также отметить московские компании "Олд Прайд", "Русский брокерский центр", "Группа СИНКо". В 2002 г. в России было зарегистрировано около 700 страховых брокеров, однако на практике в субъектах Федерации (кроме Москвы) работало не более 5–10 страховых брокеров. К сожалению, до сих пор в России не создана общественная организация, объединяющая страховых брокеров или всех страховых посредников. Наиболее известное из имеющихся объединений – Ассоциация профессиональных страховых брокеров и консультантов – является членом **BIPAR**, но остается весьма малочисленной и закрытой.

BIPAR – это Европейская ассоциация страховых посредников, образованная в 1937 г. В нее вошли национальные ассоциации профессиональных страховых посредников (агентов и брокеров). Штаб-квартира **BIPAR** находится в Париже, постоянно действующий секретариат – в Брюсселе. Основные задачи **BIPAR**: содействие развитию национальных ассоциаций страховых посредников, координация их деятельности, участие в разработке страхового законодательства, оказание помощи в международных контактах страховых посредников и др.

В масштабе мирового рынка выразителем интересов страховых посредников выступает **Всемирная федерация страховых посредников** (The World Federation of Insurance Intermediaries (WFII)), регулярно консультирующая мировые финансовые и экономические организации по вопросам деятельности страховых брокеров и агентов в современных условиях.

Ассоциация профессиональных страховых брокеров и консультантов создана с целью координации и развития деятельности ее членов в

сфере содействия страховому бизнесу, а также представления и защиты имущественных и иных интересов ее членов на территории Российской Федерации и за рубежом. Исходя из поставленной цели основными задачами Ассоциации являются:

- содействие развитию страхового рынка Российской Федерации и, в частности, эффективного механизма формирования и реализации интересов потребителей страховых и перестраховочных услуг;
- формирование и поддержание профессионального статуса страховых брокеров;
- содействие формированию и реализации представительными и исполнительными органами власти Российской Федерации правовой, экономической и социальной политики, отвечающей профессиональным интересам членов Ассоциации;
- противодействие монополизму в страховой деятельности и защита добросовестной конкуренции на рынке страховых услуг;
- развитие и поддержка малого бизнеса в сфере страхования и перестрахования;
- создание благоприятных условий для увеличения количества профессиональных страховых брокеров как необходимого элемента современной рыночной экономики;
- упрочение доверия к страхованию потенциальных потребителей страховых услуг;
- защита интересов потребителей страховых услуг;
- расширение спектра страховых услуг, предлагаемых потребителям и улучшение качества страховых продуктов;
- привлечение интеллектуальных, финансовых, организационных и иных ресурсов членов Ассоциации и всех заинтересованных юридических и физических лиц и их объединений для достижения целей Ассоциации;
- представление интересов членов Ассоциации в государственных органах власти, органах власти субъектов Федерации и муниципальных органах, а также в иностранных и международных организациях;
- осуществление связей с общественностью, рекламной и редакционно-издательской деятельности в интересах членов Ассоциации.

В Едином государственном реестре субъектов страхового дела на 2011 г. было зарегистрировано 174 страховых брокера, что на 20 организаций больше, чем в 2009 г. В 2010 г. было выдано 27 лицензий на осуществление страховой брокерской деятельности, 25 организациям отказано в выдаче лицензии, и у 10 брокеров лицензии были отозваны. Таким образом, количество страховых брокеров увеличилось на 13%.

В соответствии с Порядком представления сведений о страховой брокерской деятельности, утвержденным приказом Министерства финансов Российской Федерации (далее – Минфин России) от 11.05.2006 № 76н, данные по форме № 1-брокер представляются ежегодно не позднее 1 февраля года, следующего за отчетным. Как показывает анализ представленных по данной форме сведений за 2010 г., подавляющая часть страховых брокеров находится в Москве – 52% и Санкт-Петербурге – 11%. Основной организационно-правовой формой страховых брокеров является общество с ограниченной ответственностью (ООО) – 84%, в форме закрытого акционерного общества (ЗАО) осуществляют деятельность 9% страховых брокеров, в форме открытого акционерного общества (ОАО) – 2%, индивидуальных предпринимателей – 5%. Основную массу составляют брокеры с количеством сотрудников от 2 до 10 человек (63% брокеров), лишь у пяти страховых брокеров

количество сотрудников составило более 50 человек (на долю этих брокеров пришлось 23% сотрудников, занятых в секторе).

В начале XXI в. значение страховых брокеров и их доля на рынке в России существенно возросли. В отличие от середины 1990-х гг. многие страховщики охотно идут на сотрудничество со страховыми брокерами, ожидая увеличения числа заключенных договоров страхования. Постепенно меняется в положительную сторону и отношение к ним потенциальных страхователей, особенно физических лиц, наиболее заинтересованных в заключении договора страхования, максимально учитывающего их интересы. Одновременно страховые посредники, особенно брокеры, подвергаются жесткой критике со стороны руководителей крупнейших страховых организаций за якобы мошеннические действия по отношению к страховщикам, низкий профессиональный уровень, подрыв доверия к страховщикам и т.п.

В то же время в связи с несовершенством законодательства, регламентирующего деятельность страховых брокеров в России, с одной стороны, а с другой – в силу объективных процессов, происходящих на страховом рынке, фактически брокерской деятельностью занимаются и лица, не имеющие соответствующей регистрации. Можно утверждать, что грани, разделяющие сегодня разные типы страховых посредников, стремительно стираются. Различия между страховыми агентами и брокерами становятся весьма условными и искусственными. В современной России создалась такая ситуация, когда законодательство, регламентирующее деятельность страховых посредников, во-первых, не соответствует сложившейся практике, а во-вторых, полностью не исполняется. Однако возможен и путь развития по примеру экономически развитых стран, например государств ЕС.

Европейский опыт регулирования деятельности страховых посредников

Страховое законодательство, регулирующее деятельность страховых брокеров на территории ЕС, основано на Директиве от 09.12.2002 № 2002/92/ЕС "О страховом посредничестве". Завершение формирования единого страхового рынка ЕС в 1999 г. создало уникальную ситуацию для потребителя страховых услуг. В полной мере было реализовано право на свободу предоставления страховых услуг страховщиками, зарегистрированными в одной из стран ЕС, потребителю на территории Евросоюза независимо от места его проживания или потребления страховой услуги. Такая возможность необычайно расширила потребность в квалифицированных посреднических услугах, с одной стороны, а с другой – потребовала принятия норм и правил, защищающих интересы потребителя. Эта тенденция стала очевидной в первые годы XXI в.

Основные изменения, введенные этой Директивой в 2002 г., можно сформулировать следующим образом:

- страховые и перестраховочные посредники рассматриваются как самостоятельные поставщики посреднических услуг по страхованию и перестрахованию соответственно;
- различия в регулировании между традиционными видами страховых посредников устраняются, и требования к осуществлению посреднической деятельности становятся универсальными;
- требования Директивы распространяются только на страховых и перестраховочных посредников, получающих вознаграждение за посредническую деятельность, и не распространяется на случаи, когда страховая премия по договорам страхования, включая страховые премии при возобновлении в течение пяти лет, не

превышает 500 евро, или когда страховое посредничество является дополнением к основной услуге или продаже товара продавцом;

- страховые и перестраховочные посредники подлежат обязательной регистрации в уполномоченных органах государственной власти или в соответствии с национальным законодательством в саморегулируемых организациях. Однако в качестве таких организаций не могут выступать страховщики или перестраховщики. Исключение из общего правила предусмотрено только для связанных страховых посредников, регистрация которых возложена на самих страховщиков, как и ответственность за профессиональную небрежность, допущенную ими при осуществлении посреднической страховой деятельности;

- требование регистрации сопровождается необходимостью соблюдения строгих требований к профессиональной компетенции, положительной деловой репутации и наличия финансовых гарантий возмещения вреда потребителям страховых услуг. Эти требования должны содержаться в национальных законах или законодательных актах;

- наличие регистрации в одной из стран ЕС, где расположен головной офис страхового посредника, предоставляет право страховым посредникам беспрепятственно осуществлять посредническую деятельность на территории всех государств Евросоюза;

- нарушение законодательных требований о регистрации страховых посредников должно сопровождаться принятием необходимых санкций к виновным лицам и запретом на осуществление ими посреднической деятельности;

- страховые посредники обязаны предоставлять необходимую информацию потенциальным страхователям обо всех возможных страховщиках, проводящих необходимое страхование, а также указывать, что является причиной сделанного конкретного предложения для страхователя, особенно в том случае, если потребителем является лицо, подпадающее под определение "потребительского договора" в соответствии с директивами ЕС, т.е. заключающее договор не для коммерческих целей, а для личного потребления и в связи с личными нуждами. Одновременно установлены особые требования к информации, представляемой страховыми посредниками потребителям страховых услуг, а также требование о дополнительных гарантиях в случаях, если страховые посредники получают от страхователя страховые премии в пользу страховщика (перестраховщика) или участвуют в перечислении страховой выплаты.

Текст Директивы впервые не содержит самостоятельного определения видов страховых посредников (страховые агенты и страховые брокеры), ранее предусмотренного правом ЕС. Из этого следует, что требования к регистрации и иные нормы распространяются на любых лиц, осуществляющих посреднические услуги в сфере страхования. При этом введено самостоятельное определение **связанных страховых посредников**, под которыми понимают физических или юридических лиц, действующих от имени и по поручению одного или нескольких страховщиков, которые, однако, при этом не получают страховой премии, и обязательства по заключенным договорам страхования несут только и исключительно сами страховщики. Директива уточнила содержание посреднической деятельности по страхованию, определив, что **страховое посредничество** означает деятельность по ознакомлению, предложению и выполнению иных действий, предшествующих заключению договоров страхования, или по заключению таких договоров, или по

оказанию помощи в администрировании и исполнении таких договоров, в частности, при наступлении страхового случая (п. 3 ст. 2).

Если эта деятельность осуществляется страховщиком, его сотрудником или представителем, то ее проведение не подпадает под определение посреднической деятельности. Случаи оказания отдельных видов перечисленных посреднических услуг в дополнение к оказанию иных профессиональных услуг в страховании (аварийные комиссары, страховые юристы и лица, оказывающие прочие виды услуг), также не рассматриваются как страховое посредничество. При этом под **"страховым посредником"** понимают физическое или юридическое лицо, осуществляющее или участвующее в оказании посреднических страховых услуг. Самостоятельное определение получили и посреднические услуги в перестраховании, и перестраховочные посредники.

В связи с требованием об обязательной регистрации страховых посредников Директива установила, что национальные реестры ведут национальные компетентные органы в соответствии с национальным законодательством. При этом допускается, что национальным законодательством может быть предусмотрено ведение нескольких самостоятельных национальных реестров для регистрации страховых и перестраховочных посредников по установленным в законодательстве критериям. Общее требование обязывает страны ЕС обеспечить сбор информации о зарегистрированных в разных реестрах страховых посредниках для облегчения получения потребителем необходимой информации. При регистрации посредник должен получить от компетентного национального органа соответствующее свидетельство, которое должно представляться по требованию потребителя страховых услуг.

Установление требования о профессиональной компетенции страховых посредников отнесено Директивой к компетенции национального законодательства. Общее ее требование предусматривает, что этот уровень должен быть достаточен для осуществления посреднической деятельности по видам страхования, на которых специализируется посредник. Одновременно национальному законодательству также предоставлено право для посредников – юридических лиц – устанавливать, на каких именно сотрудников распространяются указанные требования. Также определено требование о надлежащей репутации страховых посредников. В Директиве указывается, что нормы национального законодательства не должны допускать к посреднической деятельности лиц, имевших в прошлом судимость, особенно в связи с допущенными нарушениями финансового законодательства или в связи с тем, что ранее руководимая таким лицом организация была признана судом банкротом.

В качестве обязательного введено страхование гражданской ответственности страховых посредников при осуществлении посреднической деятельности на случай причинения вреда третьим лицам в результате небрежности на сумму не менее 1 млн евро по одной претензии и не менее 1,5 млн евро в совокупности за год по всем предъявленным претензиям. Страхование может быть заменено иным способом предоставления финансовых гарантий компенсации убытков в аналогичных случаях. Исключение предусмотрено только для страховых посредников, действующих от имени страховщиков или перестраховщиков, которые уже располагают необходимыми суммами для компенсации причиненного вреда страхователям или иным третьим лицам.

Директива уделяет особое внимание защите интересов потребителей страховых услуг, что выразилось в принятии следующих положений:

- если перечисление страховых премий или страхового возмещения осуществляется через посредника, то в национальном законодательстве необходимо предусмотреть такие нормы, чтобы уплаченная страховому посреднику страховая премия рассматривалась как уплаченная самому страховщику и, наоборот, страховое возмещение, перечисленное страховому посреднику, рассматривалась бы как исполненное обязательство только при получении средств выгодоприобретателем по договору страхования;

- страховые посредники должны располагать на постоянной основе гарантийными средствами в размере 4% от полученной страховой премии, но не менее 15 тыс. евро. При этом установлено, что размер резерва и гарантийного фонда страхового посредника подлежат пересмотру с учетом текущей инфляции;

- денежные средства страхователей по договорам страхования должны зачисляться на самостоятельные счета в банках, имеющие иной режим использования, чем прочие счета страхового посредника;

- необходимы специальные процедуры и институты для рассмотрения жалоб и запросов, касающихся деятельности страховых брокеров, в том числе претензий, которые могут быть рассмотрены во внесудебном порядке;

- необходимо, чтобы были сформулированы особые требования к информации, направляемой страховым посредником потребителю посреднических услуг.

Остановимся на последнем требовании, поскольку защита интересов потребителя является одной из характерных тенденций развития страхового законодательства ЕС в конце XX – начале XXI в. В главе III рассматриваемой Директивы установлено, что страховой посредник до оказания посреднических услуг по страхованию должен направить страхователю на национальном языке потребителя или устраивающем его языке следующую информацию:

- наименование посредника и его адрес;
- копию свидетельства о регистрации или иное подтверждение такой регистрации;

- является ли страховой посредник владельцем 10% акций и более страховщика, с которым будет заключен договор страхования. То же самое и в отношении обратного требования: об участии страховщика в капитале страхового посредника;

- наименование и адрес национального института, рассматривающего жалобы страхователей и выгодоприобретателей на действия страховых посредников.

Кроме того, страховой посредник должен:

- указать, что его предложение основано на результатах предварительно проведенного анализа рынка страховых услуг (число таких проанализированных предложений должно быть достаточным для дачи профессиональной рекомендации страхователю);

- проинформировать страхователя, является ли он страховым посредником, связанным с одним или несколькими страховщиками;

- предоставить обоснование, почему страхователю предложены именно такие условия страхования. Данное требование не распространяется на случаи заключения договоров страхования крупных рисков или договоров перестрахования.

В процессе регулирования страховой и перестраховочной деятельности на глобальном уровне большую роль играет *Международная ассоциация страховых надзоров* (MACN) (*International Association of Insurance Supervisors*– IAIS). MACN была основана в 1993 г. и к 2013 г. объединяет уже органы страхового надзора 140

стран, на долю которых приходится 97% страховых премий, собираемых в мире. В течение 2009–2010 гг. МАСН пересматривала "Существенные принципы страхования" (СПС) (*Insurance Core Principles – ICP*). В рамках СПС подготовлен проект "Посредники" (ICP "*Intermediaries*"), содержащий ряд положений, направленных на совершенствование регулирования деятельности страховых посредников. В работе над этими приложениями активно принимали участие Всемирная федерация страховых посредников (WFII), являющаяся членом-наблюдателем МАСН, а также Европейская федерация страховых посредников (*BIPAR*). Данный проект представляет огромный интерес для участников российского страхового рынка. Проект СПС "Посредники" определяет направления, по которым надзорным органам рекомендуется устанавливать и реализовывать требования к руководству деятельностью страховых посредников, обеспечивать ведение ими дел на основе профессионализма и прозрачности.

МАСН отмечает, что страховые посредники могут выполнять на современном страховом рынке множество важных функций, таких как андеррайтинг, аккумулирование премий, администрирование договоров страхования, урегулирование убытков, оценку и др. Очевидно, что цивилизованные страховые отношения основываются на доверии между их участниками. Создание и функционирование определенных рыночных механизмов формирует и поддерживает доверие. МАСН подчеркивает, что именно страховые посредники, обеспечивающие сочетание интересов потребителей и поставщиков страховых услуг, играют ключевую роль в формировании и поддержании доверия в страховых отношениях. Признавая ключевую роль страховых посредников для функционирования современного цивилизованного страхового рынка, МАСН одновременно проясняет свою позицию по важным аспектам их деятельности, формулирует к ним ряд требований.

Прежде всего обращает на себя внимание тезис МАСН, согласно которому эффективная оценка надзорным органом качества страховой посреднической деятельности возможна лишь на основе индивидуального подхода, адекватного конкретным условиям, сложившимся на различных рынках. Это предполагает, что при регулировании должны учитываться особенности различных страховых рынков, видов посредников, обслуживаемых ими клиентов и даже предлагаемых этим клиентам продуктов.

Обращает на себя внимание позиция МАСН по типам посредников и видам их вознаграждения. Отмечая существование двух категорий посредников, одна из которых действует от имени потребителя, а другая – от имени страховщика, МАСН сознательно избегает определений, безусловно ограничивающих сферу деятельности разных типов посредников, и не пытается навязать рынку какие-либо ограничения. Тем более важно, что далее МАСН отмечает правомерность существования практики регулирования посреднической деятельности, при которой не проводится законодательного разделения между агентами и брокерами, а вместо этого фокусируется внимание на самом содержании той работы, которую они ведут. В связи с этим МАСН подчеркивает принципиальную возможность для одного и того же посредника иметь разный статус в зависимости от конкретных условий его взаимодействия с потребителем. Таким образом, на цивилизованном страховом рынке при выработке базовых подходов к регулированию страховой посреднической деятельности ни в коем случае речь не идет об ограничении сферы деятельности страховых посредников исключительно деятельностью от имени страхователя (брокер) или исключительно от имени страховщика (агент). В проекте отсутствуют условия для того, чтобы абстрактные

формы определения статуса посредника подчиняли себе возможности по обслуживанию потребителей, необоснованно ограничивали их.

Реализация посредниками ключевой рыночной роли по обеспечению оптимального взаимодействия между потребителями и поставщиками страховых услуг и защите страхователей требует, по мнению МАСН, лицензирования их деятельности. МАСН устанавливает общие требования к лицензированию посреднической деятельности в страховании. При этом механизм лицензирования делится на две части. Первая – предполагает лицензирование профессиональных страховых посредников, конкретно не представляющих интересов либо страхователей, либо страховщиков. Деятельность таких посредников должна будет контролироваться государственным органом страхового надзора. Другая часть – аккредитованные страховщиками "связанные" страховые посредники, за деятельность которых будут нести ответственность сами страховщики. Место и роль первых – обеспечение сбалансированного развития страхового рынка, вторых – реализация стандартизированных страховых продуктов, фактически в интересах, под контролем и под ответственность страховщиков. В соответствии с позицией МАСН регулирующие органы должны требовать от страховых посредников наличия и поддержания у них надлежащего уровня профессиональных знаний, опыта, честности и компетентности.

Всесторонний текущий контроль деятельности страховых посредников МАСН также считает важным универсальным принципом регулирования. Здесь особое внимание обращает на себя то, что немаловажную роль в обеспечении такого контроля МАСН отводит саморегулируемым организациям (СРО). Саморегулируемые организации или иные профессиональные объединения разрабатывают соответствующие профессиональные стандарты и применяют их к своим членам.

Надзорный орган должен добиваться от страховых посредников раскрытия потребителям их услуг информации как минимум:

- о содержании и условиях бизнес-отношений между посредником и потребителем его услуг;
- связях со страховщиками, с которыми посредник ведет свои дела;
- способе получения вознаграждения страховым посредником.

При этом размер комиссионного вознаграждения не представляется обязательным к открытию. Выделяются три основных допустимых способа вознаграждения посредников:

- фиксированные суммы (взносы), уплачиваемые напрямую потребителем;
- взносы или комиссионные, уплачиваемые потребителем путем их вычленения посредником из страховых премий или инвестированных средств;
- взносы или комиссионные, уплачиваемые страховщиком.

Надзорный орган может установить требование о раскрытии более детальной информации о вознаграждении посредника, чем информация о его форме или способе, но только по требованию самого потребителя. В практике зарубежного страхового рынка такие требования являются достаточно редкими.

Особому контролю подлежат страховые посредники, которые оперируют деньгами своих клиентов. МАСН требует, чтобы принимались необходимые меры по защите этих средств. Проект обращает внимание на то, что в процессе своей деятельности посредники могут получать деньги от клиентов для последующей уплаты страховых премий страховщикам, а также получать деньги от страховщиков, связанные с оплатой убытков или возвратом премий, для последующей передачи клиентам. Когда риски, связанные с денежными средствами, находящимися у посредника, несет на себе

его клиент, эти средства могут быть обозначены как "клиентские деньги". В процессе установления требований к страховым посредникам по обеспечению защиты клиентских денег надзорный орган может рекомендовать посредникам применять следующие процедуры:

- использовать клиентские банковские счета, отдельные от собственных банковских счетов страховых посредников;
- обеспечивать открытие клиентских счетов в надежных банках;
- не допускать, за некоторыми исключениями, присутствие на клиентском счете денежных средств, не принадлежащих клиенту;
- обеспечивать осуществление платежей на клиентский счет без задержек;
- обеспечивать при операциях по клиентскому счету поддержание надлежащего уровня контроля, включая авторизацию платежей, осуществляемых со счета;
- обеспечивать регулярное проведение сверок по счету.

МЛСН также отмечает важность того, что средства клиентских счетов не могут быть использованы для удовлетворения требований кредиторов в случае банкротства страхового посредника.

В отличие от Директивы ЕС "О страховом посредничестве" (2002 г.), проект СПС "Посредники" отражает место и роль страховых посредников на цивилизованном страховом рынке. Главной целью Директивы было не развитие посреднической деятельности на современном страховом рынке, а создание условий для защиты интересов страхователей. Без сомнения, такая цель является исключительно важной, но стремление к ее достижению не должно отодвигать решение вопросов стимулирования посреднической деятельности в страховании на второй план. Правильная постановка и решение этих вопросов зависят от адекватного понимания места и роли страховой посреднической деятельности в современных условиях. К сожалению, Директива 2002 г. не уделяла достаточно внимания этой ключевой для страховых посредников теме. В Директиве страховые посредники были представлены прежде всего лишь как канал продаж страховых услуг, пусть и основной. Вследствие этого они рассматривались как участники рынка, выполняющие подчиненные функции по сравнению со страховщиками и перестраховщиками. В проекте СПС "Посредники" отражена ключевая роль страховых посредников в формировании и поддержании доверия между участниками страховых отношений, что заложит основы непрерывного развития рынка. Это очень важное для современного российского страхового рынка утверждение. Направление развития страхового рынка, который стремятся задать российские профессиональные страховые посредники, заключается в приоритетности создания механизма, обеспечивающего баланс интересов основных участников страховых отношений. Таким образом, при любой модели отечественного страхования именно в сбалансированном развитии, а не в одностороннем принуждении страхователей к страхованию, заключается основа и выражается положительная перспектива становления цивилизованного страхового рынка. Ключевую роль в этом должны играть профессиональные независимые страховые посредники.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5

3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. — 3- изд. — М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovyimi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Тема 10. Страхование ответственности и предпринимательских рисков

10.1 Страхование ответственности

Гражданско-правовая ответственность — предусмотренная законом или договором мера государственного принуждения, применяемая для восстановления нарушенных имущественных или личных прав потерпевшего, удовлетворения их за счет нарушителя.

Ответственность влечет за собой имущественные меры по компенсации нанесенного вреда потерпевшему лицу. В соответствии с общепринятой практикой организации, предприятия граждане, которые своей деятельностью могут причинить вред здоровью, имуществу или прочим имущественным интересам третьих лиц,

обязаны этот ущерб компенсировать. Страхование ответственности направлено на возмещение потерпевшему лицу (физическому или юридическому) вреда, невольным причинителем которого стал страхователь.

Историческая справка

Первые формы страхования ответственности возникли еще в древности: в Средние века в Европе товарищеские гильдии возмещали денежные штрафы за своих членов и выкупали людей из плена; в России в XI–XII веках община возмещала материальный вред в случае убийства.

Как отрасль страхования гражданской ответственности особенно интенсивно начинает развиваться в конце XIX – начале XX века, когда в ряде государств законодательно принимается принцип ответственности предпринимателей в случае смерти или увечья работников на производстве. Известен факт: впервые в 1837 г. в Англии работник Пристли предъявил иск работодателю за полученное на работе увечье. Судебное разбирательство установило, что обычные отношения хозяина и служащего подразумевают обязанность хозяина проявлять заботу о служащем, хозяин обязан обеспечить безопасность служащего во время работы. В 1880 г. был принят акт об ответственности предпринимателей, в соответствии с которым работник мог потребовать возмещения ущерба, если травма возникла в результате дефекта машин, оборудования, путей или небрежности управляющего. Начиная с конца XIX века в Германии, Италии, Швейцарии, Испании, с начала XX века – в Англии, США, России принимаются законы о гражданской ответственности (в России закон, принятый в 1903 г., назывался "О безвинной ответственности предпринимателей за увечья и смерть рабочих на производстве"), Появился новый вид риска – ответственность, и поэтому возникла потребность в его страховании.

Цель страхования ответственности – защитить экономические интересы страхователя, который при осуществлении определенной деятельности в результате случайного события может невольно (неумышленно) причинить вред жизни, здоровью или имуществу третьих лиц. Под *деятельностью* подразумевается не только производственная или торговая деятельность, но и совершение каких-либо действий или бездействие: эксплуатация транспорта или оборудования, владение имуществом, профессиональная деятельность, владение животным и пр. Страхование ответственности защищает как страхователя, так и третье лицо – пострадавшую сторону: страхователь сохранит свое благосостояние, а пострадавшее лицо получит возмещение ущерба. В силу закона или по решению суда пострадавшему производятся соответствующие выплаты.

Обратите внимание!

Следует различать гражданскую и уголовную ответственность: цель гражданской – возмещение причиненного ущерба, цель уголовной – наказание лица, сознательно совершившего преступление или правонарушение, подпадающее под уголовную ответственность. Гражданская ответственность может быть застрахована, уголовная – нет.

В соответствии с ГК РФ риск, подлежащий страхованию, подразделяется на два вида:

- риск, связанный с причинением вреда (ст. 931),
- риск, связанный с невыполнением договорных обязательств (ст. 932).

В первом случае у застрахованного лица возникает внедоговорная ответственность. Условиями договора она не конкретизирована – заранее неизвестно, кому застрахованный случайно может нанести вред.

Во втором случае у застрахованного возникает договорная ответственность, связанная с реализацией рисков, предусмотренных условиями страхового договора.

Примером внедоговорной ответственности является ответственность за вред (ущерб), нанесенный страхователем (застрахованным) третьему лицу в результате использования автотранспортного средства. Примером договорной ответственности является ответственность страхователя за невозврат кредита при страховании ответственности заемщика кредита.

Обратите внимание!

При страховании внедоговорной ответственности может быть застрахован риск как самого страхователя, так и иного лица, на которое такая ответственность может быть возложена.

При страховании договорной ответственности может быть застрахован риск только самого страхователя, который несет ответственность за нарушение договорных обязательств.

Объектом страхования ответственности является:

- имущественный интерес страхователя, связанный с его риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения вреда жизни, здоровью или имуществу других лиц (при страховании внедоговорной ответственности);
- имущественный интерес страхователя, связанный с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора (при страховании договорной ответственности).

В соответствии с ГК РФ (ст. 929) на страхование ответственности принимается только имущественное возмещение вреда и не принимается ответственность за причинение морального вреда.

Страхование ответственности имеет свою специфику и отличия от других отраслей страхования. Со страхованием имущества страхование ответственности связано в силу того, что ответственность наступает в связи с использованием имущества. Однако в страховании имущества на заранее определенную сумму страхуется конкретное имущество или собственность, а страхование ответственности защищает не конкретное имущество, а благосостояние страхователя в целом. В отличие от личного страхования страхование ответственности возмещает ущерб, причиненный личности, т.е. это страхование ущерба, в то время как личное страхование – это страхование суммы.

Наряду со страховщиком и страхователем третьей стороной отношения могут являться лица (физические или юридические), не определенные в договоре заранее. Страхователем может быть физическое или юридическое лицо, застрахованным, как правило, – физическое. Особое значение в страховании ответственности приобретает категория *"выгодоприобретатель"* – третье лицо, которому возмещается ущерб. Таким образом, страхование ответственности, с одной стороны, защищает средства страхователя от возможных расходов по компенсации ущерба по претензиям третьих лиц, с другой – интересы третьих лиц, которым в любом случае гарантирует возмещение вне зависимости от финансового состояния страхователя.

Выгодоприобретателем в страховании ответственности выступает третье лицо, которому может быть причинен ущерб, даже если в договоре не указано, в чью пользу он заключен.

Отношения, возникающие в страховании ответственности, связывают три лица: страховщика и страхователя (застрахованного) – непосредственно, страховщика,

страхователя и выгодоприобретателя – опосредованно. В отличие от других видов страхования, в момент заключения договора страхования внедоговорной ответственности выгодоприобретатель-потерпевший выступает как абстрактное лицо, интересы которого защищает договор, а выявляется он при наступлении страхового случая и выплате ему страхового возмещения. Страхователь знает, что в случае причинения им неумышленного вреда убытки возмещает страховщик. Страховщик тщательно исследует обстоятельства наступления страхового случая и подсчитывает причиненные страхователем убытки. Потерпевший получит возмещение ущерба от страховщика вне зависимости от того, сможет или нет оплатить его страхователь. Страхование ответственности не просто возмещает ущерб пострадавшей стороне, но в значительной степени смягчает то напряжение, которое неизбежно возникает между виновником ущерба и потерпевшим. Можно предположить, что поэтому многие государства проводят отдельные виды страхования ответственности в обязательной форме: вне зависимости от возможностей и желаний причинителя вреда оплатить его потенциальные потерпевшие должны иметь гарантии возмещения.

В соответствии с нормами гражданского законодательства страховщик предоставляет страхователям страховую защиту в случае предъявления им со стороны третьих лиц исков о возмещении ущерба, причиненного страховыми случаями.

Страховым случаем является:

- факт возникновения обязанности страхователя (застрахованного) по возмещению вреда, причиненного третьим лицам в результате осуществления страхователем деятельности (бездействия), в отношении которой был заключен договор страхования (при страховании внедоговорной ответственности);

- факт возникновения обязанности страхователя по возмещению убытка, причиненного выгодоприобретателю нарушением (неисполнением) договора, в отношении которого (убытка) был заключен договор страхования (при страховании договорной ответственности).

Вред, который подлежит страховому возмещению, может проявляться в смерти, ухудшении здоровья, повреждении или уничтожении имущества потерпевшего (третьего лица). Как правило, страховой договор по согласованию сторон включает в *объем обязательств страховщика* конкретный перечень событий (первая форма соглашения), а именно:

- *набор видов деятельности*, при осуществлении которых страхователь может нанести вред (оказание адвокатских услуг, владение транспортом, нотариальная деятельность и пр.);

- *перечень неблагоприятных последствий*, за которые страховщик несет ответственность (нанесение вреда здоровью пассажиров, загрязнение окружающей среды);

- *перечень событий*, которые могут привести к нанесению вреда (аварии на производстве, ошибки страхователя).

Однако при проведении страховых операций не всегда представляется возможным составить подробный список страховых событий, наступление которых приводит к ущербу для третьих лиц.

Иногда удобнее описать в договоре события, последствия которых исключаются из ответственности страховщика (вторая форма соглашения), полагая, что все остальные случаи подпадают под общее понятие страхового случая.

В *объем страховой защиты* страховщик может включать:

- оплату требований третьих лиц к страхователям и отклонение требований;

- возмещение целесообразных расходов по спасению жизни и имущества лиц, которым нанесен ущерб;
- возмещение целесообразных расходов по выяснению обстоятельств страховых случаев и степени виновности страхователя;
- возмещение судебных издержек;
- предоставление юридической помощи при рассмотрении обстоятельств нанесения вреда и оценке его величины.

Особенностью страхования ответственности является порядок установления в договоре страховой суммы. В отличие от страхования имущества, где страховая сумма определяется страховой стоимостью имущества либо частью стоимости, в договоре страхования ответственности страховая сумма определяется как максимальный размер возмещений, т.е. лимит ответственности страховщика. Размер лимита определяется при заключении договора страхования ответственности по усмотрению обеих сторон и зависит от максимального объема ответственности страхователя. В договоре могут быть предусмотрены несколько лимитов ответственности:

- лимит ответственности как максимально возможный размер выплаты возмещения за каждый страховой случай или за каждое выдвигаемое требование потерпевшим;
- лимит ответственности как максимально возможный размер выплаты возмещения одному лицу или нескольким лицам, пострадавшим от одного страхового случая;
- лимит ответственности на весь срок действия договора страхования (страховая сумма).

Размер *страховой премии* зависит от двух групп факторов: установленного договором *лимита ответственности страховщика* и *параметров риска*. На выбор показателей параметров риска оказывают влияние конкретный вид страхования ответственности и род деятельности страхователя. Наиболее часто в качестве параметров риска используются показатели объема выпуска или реализации продукции, фонд заработной платы, численность работников, доходы страхователя, число транспортных средств и др.

Следует отметить, что страхование ответственности – относительно новая подотрасль имущественного страхования, которая требует от страховщика при ее организации знаний не только страхового, но и других областей права (экологического, воздушного, морского, договорного и пр.), в том числе и иностранного законодательства, если в договоре присутствует "иностраннный элемент".

Существуют различия в подходе к российской и международной классификации страхования: по международной – страхование ответственности рассматривается как самостоятельная отрасль страхования, по российской – как подотрасль имущественного страхования. По международной классификации к страхованию ответственности относятся страхование общегражданской ответственности, ответственности товаропроизводителей, работодателей, ответственности за загрязнение окружающей среды. Ответственность перевозчика включена в морские виды страхования, профессиональная ответственность и ответственность управленческого персонала – в финансовые виды страхования.

В соответствии со ст. 929 ГК РФ виды страхования ответственности относятся к имущественному страхованию. Перечень видов страхования ответственности определен ст. 32.9 Закона РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации" и был приведен нами выше.

10.2. Страхование предпринимательских рисков

Под предпринимательской деятельностью понимается самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, которая направлена на систематическое получение прибыли от продажи товаров, пользования имуществом, выполнения работ, оказания услуг лицами, зарегистрированными в качестве предпринимателей в установленном законом порядке.

Предпринимательская деятельность всегда зависит от экономической конъюнктуры, сопровождается изменениями спроса на товары, услуги, основные факторы производства, деньги, порождает альтернативные возможности инвестирования, требует принятия эффективных управленческих решений, результатом которых могут быть как успех, так и неудача. Невозможность предусмотреть все встречающиеся неожиданности порождает потребность в постоянной адаптации к меняющейся экономической, правовой, политической или социальной неопределенности, настоятельно требует от предпринимателей защиты своего бизнеса, отслеживания и управления возникающими в их деятельности рисками. Одним из важнейших методов управления такими рисками в рыночной экономике является страхование.

Риск предпринимателя связан с выбором и принятием управленческого решения на различных уровнях структуры управления: отраслью, предприятием или его подразделением. Такой риск включает в себя элементы хозяйственного риска, а также специфические виды риска, связанные с личными имущественными денежными вкладами в создание данного предприятия. Хозяйственный риск является неотъемлемой частью хозяйственной деятельности любого предприятия вне зависимости от формы собственности.

Хозяйственный риск есть деятельность субъектов предпринимательства, связанная с преодолением неопределенности в ситуациях неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность оценить вероятность достижения желаемого результата или неудачи, отклонения от цели, содержащейся в выбираемых альтернативах.

В практике хозяйственной деятельности возможны ситуации, когда значительные по величине риски способны приостановить или вовсе остановить производственную деятельность. Слишком рискованная, по мнению предпринимателя, ситуация заставляет его отказаться от проведения операции, требующей больших первоначальных инвестиций и времени. Одновременно фактор риска является мощным стимулом в предпринимательской деятельности, поскольку побуждает к экономному расходованию ресурсов, требует тщательного анализа рентабельности проектов, разработки оптимальных инвестиционных смет, предъявляет определенные требования к кадровой политике предприятия.

Спектр рисков в предпринимательстве достаточно широк. Это риски:

- связанные с владением, использованием и распоряжением имуществом;
- охватываемые личным страхованием (например, риски утраты трудоспособности, инвалидности, пенсионного обеспечения);
- связанные с противоправными действиями третьих лиц и с гражданской ответственностью.

К пониманию предпринимательского риска в практике страхования существуют различные подходы. В *широком смысле* в группу предпринимательских рисков включают производственный, коммерческий, финансовый (кредитный),

инвестиционный и рыночный риски. В Законе РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации" имеется ст. 32.9, в которой выделены в отдельные группы *страхование предпринимательских рисков* и *страхование финансовых рисков*.

Производственный риск возникает при осуществлении любой производственной деятельности в процессе производства и реализации продукции (сокращение намеченного объема производства и реализации продукции, превышение проектных затрат, снижение цен, брак, дефекты изделий, рекламации и пр.).

Коммерческий риск возникает в процессе коммерческой сделки (если изменяются цены закупаемых средств производства, цены, по которым реализуется продукция, повышаются издержки обращения и пр.).

Финансовый риск возникает при осуществлении финансовых сделок (неплатежеспособность одной из сторон финансовой сделки, ограничения на валютно-денежные операции и пр.).

Инвестиционный риск возникает при реализации инвестиционной деятельности (обесценивание инвестиционно-финансового портфеля, состоящего из собственных и приобретенных ценных бумаг и пр.).

Рыночный риск связан с возможными колебаниями рыночных процентных ставок, изменением соотношения курсов валют.

В широком понимании предпринимательского риска к *предметам страхования* предпринимательской деятельности относятся:

- имущество фирмы (индивидуального предпринимателя), созданное в процессе ее формирования и функционирования;
- гражданская ответственность предпринимателя за несвоевременный или неполный возврат кредитов (с процентами), займов, за непогашение обязательств и невыплату процентов и дивидендов по выпущенным ценным бумагам;
- инновационные проекты и (или) их конечные результаты;
- убытки от остановок производства;
- гражданская ответственность предпринимателя перед третьими лицами в результате его деятельности;
- гражданская ответственность предпринимателя за невыполнение им договорных обязательств (но оплате поставленных товаров, выполненных работ, оказанных услуг перед производителями);
- дополнительные расходы и убытки от собственной предпринимательской деятельности, включая убытки от внереализационных (например, убытки, обусловленные изменением курса валюты);
- инвестиции в другие предпринимательские структуры и проекты; вложения в акции, облигации, государственные и муниципальные ценные бумаги.

Объектами страхования предпринимательской деятельности являются имущественные интересы, связанные с материальными, денежными ресурсами и доходами от этой деятельности, подвергающимися воздействию опасных, неблагоприятных событий (страховых случаев), которые наносят предпринимателям убытки и обуславливают их потребность в дополнительных источниках средств для возмещения ущерба.

Основная часть этих имущественных интересов предпринимателей обеспечивается страховой защитой ряда традиционных видов страхования (например, страхованием имущества юридических, физических лиц, занятых предпринимательской деятельностью; страхованием транспортных средств и грузов).

Поэтому при страховании предпринимательских рисков эти виды имущества предпринимателей как предметы страхования не учитываются.

В *узком смысле*, конкретном понимании предпринимательского риска в российском законодательстве используется следующее определение (ст. 929 ГК РФ).

Предпринимательский риск в узком смысле – это риск убытков от предпринимательской деятельности из-за нарушений своих обязательств контрагентами предпринимателя или изменения условий по независящим от предпринимателя обстоятельствам, в том числе риск неполучения ожидаемых доходов.

В таком понимании предпринимательские риски, связанные с потерей или недополучением доходов (прибыли), порождаются следующими тремя основными причинами:

- остановкой или перерывом в процессе производства вследствие стихийных бедствий и аварий;
- нарушением или невыполнением договоров со стороны контрагентов;
- изменением рыночной конъюнктуры.

Страхование предпринимательских рисков выделено ГК РФ по существу в отдельную подотрасль имущественного страхования.

С позиций стадий кругооборота в процессе общественного воспроизводства в страховании предпринимательских рисков можно выделить три основных его направления:

• *страхование на случай перерывов* в хозяйственной деятельности, которое покрывает косвенные потери, связанные с прекращением производственной деятельности и затратами на восстановление;

• *страхование риска неплатежа*, которое дает возможность страхователю не потерять доходы (прибыль), если вследствие каких-то независящих от него причин реализованная готовая продукция не оплачена (это направление страхования рассматривается как подвид кредитного страхования);

• *страхование инвестирования капитала*, которое обеспечивает защиту инвестиций, кредитов, депозитных вкладов.

В развитой рыночной экономике имеют широкое распространение такие виды страхования предпринимательских рисков, как:

- страхование убытков из-за перерывов в производстве;
- страхование коммерческих рисков, при котором под страхование попадают прежде всего сами инвестиции;
- страхование рисков внедрения новой техники и технологии;
- страхование финансовых рисков, связанных с неисполнением (ненадлежащим исполнением) своих обязательств контрагентами страхователя (например, риск непогашения кредита);
- страхование от биржевых и валютных рисков, банкротства и пр.

Обратите внимание!

При страховании предпринимательских рисков *объектом страхования* выступают имущественные интересы страхователя, связанные с осуществлением им предпринимательской деятельности.

При этом возникновение риска в данном случае связано не с отношениями собственности (владением, пользованием и распоряжением определенной материальной ценностью), а определяется изменениями деловой среды. Риск предпринимательской деятельности в таком понимании имеет в определенной мере вторичный характер и порождается коммерческим риском страхователей в условиях

рынка. Правовые отношения по договорам страхования предпринимательского риска определяет ГК РФ.

Субъектами страховых правоотношений по договорам страхования предпринимательского риска могут быть только *страховщик и страхователь* – юридическое или физическое лицо, занимающееся предпринимательской деятельностью.

Обратите внимание!

Договор может быть заключен только страхователем и только в его пользу.

Страхователь обязан предоставить исчерпывающую информацию, которая может повлиять на величину застрахованного риска.

При заключении договора страхователь должен предъявить страховщику регистрационное свидетельство, лицензии или патенты и прочие необходимые документы, предоставить информацию об ожидаемых доходах и расходах, заключенных контрактах, своих контрагентах, а также о других обстоятельствах, имеющих отношение к страхуемому риску.

Страховая сумма по договору характеризует предельный объем ответственности страховщика.

Она определяется соглашением между страхователем и страховщиком, но не может превышать *страховую стоимость*.

Обратите внимание!

Страховая стоимость представляет собой оценку возможных убытков, которые страхователь-предприниматель может понести при наступлении страхового случая.

Возможный убыток складывается из расходов, которые должен будет произвести страхователь для восстановления производства, и недополученных доходов, которые страхователь должен получать при обычных условиях.

В зависимости от вида страхуемого риска и специфики предпринимательской деятельности условия возникновения ущерба при наступлении страховых случаев существенно различаются, поэтому в каждом конкретном случае рекомендуется приемлемый метод определения страховой стоимости. Наиболее часто используются два варианта установления страховой суммы. При *страховании инвестиций* страховая сумма устанавливается в пределах капитальных вложений страхователя в страхуемые операции. При *страховании дохода или прибыли* в страховую сумму кроме вложений включается ожидаемая прибыль.

Например, при страховании убытков от остановки производства в основе определения величины страховой стоимости лежат затраты и прибыль, при страховании риска непогашения кредита исходят из величины кредита и процентных платежей по нему.

Законодательство допускает страхование одних и тех же убытков от предпринимательской деятельности по нескольким договорам страхования от разных видов рисков, при этом превышение объема совокупной страховой суммы по этим договорам над страховой стоимостью считается возможным (ст. 952 ГК РФ).

Срок страхования зависит от характера предпринимательского риска. Определяется он спецификой взятых на страхование рисков, особенностями и длительностью производственного процесса, потребностями страхователя и может быть различной продолжительности – от нескольких дней до нескольких месяцев или года. Например, при страховании убытков от перерывов производства целесообразно заключать годовой договор, при страховании от непогашения кредита исходят из срока

получения и возврата кредита и процентов по нему, при страховании реальных инвестиций – из срока их окупаемости.

Величина страховой премии при страховании предпринимательских рисков определяется, как в основных видах имущественного страхования. Она рассчитывается как произведение страхового тарифа (в долях от единицы) на страховую сумму. В зависимости от вида предпринимательской деятельности, риска и срока страхования могут быть использованы корректирующие коэффициенты и применяться франшиза.

Рассмотрим некоторые наиболее распространенные виды страхования предпринимательских рисков:

- страхование убытков от перерывов в производственной деятельности;
- страхование риска неисполнения договорных обязательств.

9.3. Страхование убытков от перерывов в производственной деятельности

Повреждение имущества предприятия в результате пожара, аварии, стихийных бедствий, грабежа и т.д. может повлечь за собой остановку производственных мощностей, а возможно, и всего производственного процесса. В результате этого кроме прямых убытков возникнут дополнительные убытки, и не будет получена планируемая ранее прибыль. Кроме того, несмотря на простой, у предприятия сохранятся текущие расходы, которые оно будет нести независимо от того, в каком состоянии пребывает производство. Это зарплата персонала, расходы на погашение кредита, арендные платежи и т.д. Страхование от потери прибыли вследствие вынужденного перерыва в производстве (страхование убытков от перерыва в производстве) предусматривает компенсацию всех перечисленных выше убытков.

Этот вид страхования защищает имущественные интересы предпринимателя, связанные с возможностью возникновения убытков из-за остановки производства по независящим от производителя причинам. Как правило, предприятия достаточно активно пользуются различными видами имущественного страхования, направленного на обеспечение страховой защиты материально-технической базы производства (например, страхованием от огня и сопутствующих рисков), которое возмещает прямой фактический ущерб, наступивший от страхового случая. Однако в результате поломок оборудования, стихийных бедствий, невыполнения агентами договорных обязательств и прочих причин предприятие довольно часто несет косвенные убытки, возникающие из-за простоя оборудования и невозможности продолжать выпуск продукции. Нередко косвенные убытки оказываются значительно больше прямого ущерба. Именно от косвенного ущерба применяется **страхование убытков от перерывов в производстве** (простоев), которое часто используют в качестве опциона к основному договору страхования самого предприятия и оборудования. Поскольку основной целью предпринимательской деятельности является получение прибыли, то важнейшее значение приобретает страхование на случай ее возможной потери или недополучения.

Страхование убытков от перерывов в производстве связано с потерей (недополучением) прибыли:

• **при неисполнении договорных обязательств** или прочих предпринимательских рисках – непоставке оплаченных товаров, неоплате поставленных товаров и т.п.;

• **при сокращении (остановке) производства** в результате уничтожения основных фондов или появления непредвиденных расходов, связанных со спасением имущества;

• **при остановке производства** вследствие поломки оборудования или аварии на производстве.

Объектом страхования убытков от перерывов в производстве являются не противоречащие законодательству имущественные интересы страхователя, связанные с полной или частичной потерей им дохода в результате остановки производства.

По договору страховым признается ущерб, возникший в результате следующих **страховых случаев**:

- стихийное бедствие;
- пожар, взрыв;
- технические неисправности и аварии, связанные с поломкой машин и оборудования;
- противоправные действия третьих лиц;
- непоставка (недопоставка) материальных, топливно-энергетических и других ресурсов поставщиками, невыполнение работ, неоказание услуг исполнителями из-за стихийных бедствий, пожара, взрыва, аварии, произошедших не по их вине.

Обратите внимание!

По договору страхования убытков от перерывов в производстве страховым случаем **не является** остановка производства:

- по умыслу страхователя;
- из-за военных действий;
- вследствие реконструкции поврежденного объекта или планового ремонта;
- при наложении ограничений на восстановительные работы органами власти, ведении дел в суде и пр.

Убытком (косвенным убытком) от простоя производства считается недополученная или потерянная прибыль, а также дополнительные затраты, связанные с сокращением возникшего объема убытков, и текущие расходы страхователя. При заключении договора страхования существенное значение имеет такой параметр, как продолжительность остановки работы предприятия, поскольку размер ущерба зависит от срока перерыва в производстве. Даже небольшой пожар на производстве, сопровождающийся некрупным прямым ущербом, может повлечь значительные косвенные убытки, связанные с остановкой предприятия. Рассчитывая вероятное значение такого убытка, страховщик прогнозирует период, в течение которого потребуется восстановление прерванного производственного процесса.

Период восстановления – это срок ответственности страховщика по выплате страхового возмещения.

В зарубежной практике предельный временной интервал перерыва в производстве, покрываемого страхованием, не превышает 12 месяцев, а нормой считается срок в шесть недель после страхового события. В таких договорах обычно применяется франшиза.

Франшиза по договору страхования убытков от перерывов в производстве может быть определена как:

- минимальное число дней простоя, за которые страховщик не выплачивает возмещение;
- доля ущерба, остающаяся на обеспечении самого страхователя.

Договор страхования убытков от перерывов в производстве предусматривает **возмещение**:

- упущенной (недополученной) прибыли;
- расходов, произведенных за время остановки производства, т.е. **текущих затрат**, которые несет страхователь, несмотря на остановку производства;
- дополнительных расходов по снижению величины ущерба.

Страховщик возмещает страхователю **потерю прибыли**, которую он мог бы получить за период простоя, если бы его деятельность не была прервана. Как правило, убыток рассчитывается как произведение объема недополученной за время простоя продукции на норму прибыли, приходящуюся на единицу продукции (либо рассчитывается как отношение норматива прибыли к сумме выручки, не полученной в связи с остановкой производства). В ответственность страховщика могут быть включены **потери** от простоя из-за недопоставок электроэнергии, топлива, неподачи воды вследствие аварий, произошедших не у страхователя, а у его поставщиков. В текущие расходы могут быть включены: заработная плата, сборы и налоги, арендная плата, амортизационные отчисления и пр. Часто в страховую ответственность включают **дополнительные расходы** страхователя, которые возникли у него из-за остановки производства, например: расходы по срочному ремонту; оплата сверхурочных работ; расходы по передаче части работ, которые он не может исполнить, другим предприятиям; затраты на срочную поставку утраченного оборудования. Дополнительные расходы возмещаются только при условии, если их использование приводит к сокращению общего объема страхового возмещения и уменьшает срок простоя. Конкретный размер страхового возмещения определяется на основании анализа отчетных документов, изучения факторов, влияющих на хозяйственную деятельность предприятия, выяснения причин перерыва в производстве. В то же время расходы страхователя, связанные с налогами на продажу и добавленную стоимость, по приобретению сырья, штрафы и неустойки страховым возмещением не покрываются.

При определении размера страховых платежей страховщик использует усредненные ставки по видам деятельности (отраслям) с корректировкой их применительно к конкретному предприятию, исходя из общего состояния его имущества, вида деятельности и уровня организации производства, характеристик оборудования, наличия сервисного или гарантийного обслуживания, степени вероятности возникновения потерь, возможности быстрого восстановления деятельности. Международная практика показывает, что косвенные потери превышают прямые в среднем в полтора раза, поэтому ставка по страхованию от перерывов в производстве примерно в полтора раза выше ставки имущественного страхования. Иногда при заключении договора устанавливается не только максимальный срок ответственности страховщика, но и определяется гарантийный срок его ответственности.

Максимальный срок ответственности – срок, в течение которого осуществляются выплаты страхового возмещения.

Гарантийный срок ответственности – срок, в течение которого обязательно возмещаются расходы, связанные с выплатой заработной платы.

Гарантийный срок может быть меньше максимального. Страховщик несет ответственность по договору с момента наступления страхового случая и до восстановления производства, в том числе когда действие договора уже закончилось, т.е. ответственность страховщика может выходить за пределы даты окончания договора.

На практике возможны различные варианты договора страхования от перерывов в производстве, например, договор **полного страхования от перерывов**, когда ответственность страховщика продолжается не просто до момента восстановления производства, а до момента коммерческой готовности страхователя

(т.е. до тех пор, пока производство войдет в нормальный ритм или когда прибыль достигнет соответствующего уровня).

Страхование убытков от перерывов в производственной деятельности является во всем мире неотъемлемой составляющей всей системы риск-менеджмента предприятия.

10.3. Страхование финансовых рисков

Историческая справка

В 1990-е гг. – период становления российского страхового рынка – страхование финансовых рисков осуществлялось в двух основных видах: страхование банка от риска непогашения кредита должником и страхование ответственности заемщика по непогашению кредита, которое получило особенно широкое распространение. Объектом страхования выступали имущественные интересы заемщика, связанные с его ответственностью по погашению кредита и за неуплату процентов по нему. Объектом страховой защиты по этому виду страхования была не дебиторская, а кредиторская задолженность. Этот вид страхования получил скандальную известность, поскольку невозвращение кредитов стало массовым явлением, часто носившим преднамеренный характер. Такое было возможно из-за недостаточного развития нормативно-правовой базы, причем факт признания наступления страхового случая (непогашения кредита) был достаточно спорным, само страхование стало убыточным и не соответствовало развитию такого рода страховых отношений в мировой практике. С появлением законодательства о залоговом обеспечении потребность в таком виде страхования отпада.

До сих пор ни в теории, ни в практике страхового дела в России нет единого подхода к трактовке понятия "страхование финансовых рисков". Различные авторы и разные страховые компании, предлагающие отдельные виды страхования финансовых рисков, определяют их либо как варианты (типы) страховых продуктов либо рассматривают в совокупности с видами страхования предпринимательских рисков.

В широком смысле под финансовым (финансово-кредитным) риском понимается риск, вытекающий из природы операций финансово-кредитной и биржевой сфер и операций с фондовыми ценностями.

В таком понимании финансовый риск связан с различными формами кредитов (потребительским, ипотечным, коммерческим, банковским) и финансово-кредитными и биржевыми операциями. В биржевой сфере в операциях с фондовыми ценностями финансовый риск является объектом применения различных **инструментов хеджирования** (биржевых – товарные фьючерсы и опционы, и внебиржевых – форвардные контракты и товарные свопы). Хеджирование финансовых и товарных активов представляет собой своеобразный способ самострахования инвесторов, который получил широкое распространение на развитых финансовых рынках.

Страховое покрытие финансово-кредитных рисков в настоящее время предлагается в виде следующих страховых продуктов:

- страхование рисков непогашения кредита;
- страхование рисков по выполнению кредитным учреждением своих обязательств;
- страхование рисков самого кредитно-финансового учреждения.

Иногда в практике страхования эту группу видов страхования называют **комплексным страхованием кредитных операций**.

Страхование риска непогашения кредита

Этот вид страхования обеспечивает страховую защиту байков (кредитных учреждений) от финансовых рисков, возникающих в их основной деятельности по выдаче кредитов.

Виды страхования риска непогашения кредита включают в себя следующие страховые продукты:

- страхование залога;
- страхование жизни заемщика;
- страхование потребительского кредита;
- ипотечное страхование.

В последнее время **страхование залогового имущества** – имущества, передаваемого в качестве обеспечения кредита, получило в России широкое распространение. Наличие страхового полиса обычно является условием предоставления банковской ссуды. К тому же по законодательству залоговое имущество, на время действия кредитного договора оставляемое заемщиком в собственном пользовании, **подлежит обязательному страхованию**: до 80% залогов по выдаваемым кредитам у нас в стране застрахованы. Предоставление кредита осуществляется под залог определенного имущества: разного назначения недвижимости, транспортных средств, оборудования и товарных запасов. Имущество, предоставленное в залог, но находящееся в пользовании заемщика, страхуется по правилам страхования имущества соответствующего вида. Страховая сумма по такому договору определяется как сумма долга или как стоимость имущества, выгодоприобретателем по которому является банк. При наступлении страхового случая возмещение выплачивается кредитору (банку) в пределах суммы финансовых обязательств заемщика, не исполненных им на этот момент. В том случае, если страховое возмещение больше того, что заемщик должен банку, выплата остатка осуществляется непосредственно страхователю. Возможно использование повышающих и понижающих коэффициентов, которые зависят от степени защищенности страхуемого имущества и вероятности наступления страхового события.

В случае если залоговое обеспечение отсутствует, при выдаче кредита физическим лицам заключается **договор страхования жизни и трудоспособности заемщика**. Такой вид страхования необходим при оформлении потребительского кредита. В отличие от обычного договора страхования жизни в этом случае выгодоприобретателем указывается банк.

В перечисленном выше списке страховых продуктов именно **страхование самого потребительского кредита** от непогашения является страхованием финансового риска. Риски, при которых возможно непогашение кредита, связаны с личностью заемщика: смерть или потеря заемщиком трудоспособности в результате болезни или несчастного случая, потеря работы, утрата имущества в результате стихийных бедствий или аварий и пр.

Развитие в России ипотечного кредитования потребовало введения новой страховой услуги – **ипотечного страхования**, которое нацелено на снижение риска неплатежеспособности заемщика. В настоящее время в соответствии с законодательством обязательным является только страхование предмета залога от повреждения и полного уничтожения. Однако банки-кредиторы часто требуют страхования жизни и трудоспособности заемщика, а также страхования риска утраты права собственности на жилье. Таким образом, комплексный продукт по ипотечному страхованию состоит из трех самостоятельных видов страхования:

- страхование заемщика на случай смерти и утраты трудоспособности;

- страхование недвижимости от гибели и повреждения как предмета залога;
- страхование права собственности на имущество – предмет залога (титульное страхование).

Для всех указанных видов страхования в пределах задолженности выгодоприобретателем является банк (кредитное учреждение), а выгодоприобретателем оставшейся части страховой выплаты – страхователь. Входящее в этот комплекс титульное страхование представляет собой страхование риска утраты права собственности на приобретенное имущество.

Страховыми случаями являются последствия наступившего, но неизвестного страхователю ранее события: возможный обман со стороны продавца, нарушение требований к условиям и форме сделки при ее заключении со стороны органов государственной регистрации, риелторов или нотариусов, недееспособность либо ограниченная дееспособность предыдущих собственников.

В целом с помощью страхования можно защитить себя от недобропорядочных продавцов, которые к тому же могут оказаться еще и не в состоянии вернуть полученные ранее деньги, если сделка будет признана недействительной. Для России титульное страхование особенно актуально из-за плохо развитой информационной, статистической базы и пробелов в законодательстве: трудно гарантировать "чистоту" сделок на вторичном рынке жилья. Тарифы на титульное страхование варьируются от 0,5 до 1,5%, индивидуальны для каждой конкретной сделки и зависят от ее сложности: присутствия наследования, дарения, несовершеннолетних детей, частоты смены владельцев данной квартиры, условий ее приватизации и т.д. Срок титульного страхования в зависимости от условий договора – от 1 года до 10 лет.

В страховом договоре возможно установление **постоянной** (не меняющейся в течение всего срока действия договора) и **снижающейся** (уменьшающейся в соответствии с графиком погашения долга) страховой суммы.

Комбинированные страховые тарифы по ипотечному страхованию состоят из трех частей: для страхования жизни заемщика – от 0,5 до 2%, для страхования залога – от 0,2 до 1%, для титульного страхования – от 0,2 до 1,55%.

Страхование рисков по выполнению кредитным учреждением своих обязательств

Этот вид страхования обеспечивает риски кредитного учреждения, которые возникают в его основной деятельности (страхование депозитов, страхование принятых на хранение ценностей и денег), и используется как для физических, так и для юридических лиц. В соответствии с Федеральным законом от 23.12.2003 № 177-ФЗ "О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации" было введено обязательное страхование, по которому банки (кредитные учреждения) являются страхователями, Агентство по страхованию вкладов (государственная некоммерческая корпорация) – страховщиком, вкладчики – выгодоприобретателями. За счет взносов банков агентство формирует фонд обязательного страхования, из которого совершается возмещение вкладчикам денежных средств, если у банка-страхователя отозвана лицензия или Банком России вводится мораторий на удовлетворение требований кредиторов банка-страхователя. В настоящее время максимальный размер возмещения для вкладчиков составляет 100% по вкладу до 700 тыс. руб. в одном банке.

Подобной обязательной страховой защиты для вкладов юридических лиц не предусмотрено, однако по требованию вкладчика банк может застраховать свою ответственность по выполнению финансовых обязательств, либо вкладчик может застраховать свой финансовый риск невозвращения депозита

Страхование рисков кредитно-финансового учреждения

Страхование бизнес-рисков профессиональных участников фондового рынка (банков, кредитных организаций, инвестиционных компаний) обеспечивает защиту в случаях утраты ценного имущества (причинения ему ущерба) в помещении и в процессе его транспортировки, ущерба вследствие принятия фальшивых банкнот, нелояльности персонала.

Страхование ответственности направлено на защиту интересов страхователя, если своей деятельностью (бездействием) он нанесет ущерб третьим лицам.

Страхование ответственности обладает специфическими чертами: • страхованию подлежит только гражданско-правовая ответственность, которая может быть внедоговорной и договорной;

- страхование покрывает не вред страхователю, а вред, причиненный страхователем имущественным интересам третьих лиц;

- при заключении договора известны страховщик и страхователь (застрахованный) и неизвестен выгодоприобретатель-потерпевший, который появляется лишь при наступлении страхового случая;

- страховым случаем признается не просто факт наступления ущерба, а факт возникновения обязанности страхователя возместить ущерб;

- страховая сумма устанавливается как лимит ответственности страховщика.

Страхование предпринимательских рисков направлено на защиту имущественных интересов страхователя, связанных с намерением избежать убытков от предпринимательской деятельности.

Важно помнить, что договор страхования предпринимательского риска может заключаться только в пользу страхователя. По договору, как правило, устанавливается франшиза. При определении страховой стоимости сложно установить точный размер возможных убытков, поэтому страховая сумма определяется как объем ответственности страховщика в пределах гарантийного срока.

Страхование убытков от перерывов в производственной деятельности предполагает защиту имущественных интересов страхователя, связанных с намерением избежать убытков из-за возможной остановки предпринимательской деятельности по независящим от него причинам. Договор предоставляет возможность получить покрытие недополученной прибыли, текущих расходов и дополнительных расходов страхователя. Заключается такой договор как опцион к основному договору страхования имущества предприятия и оборудования.

Страхование риска неисполнения договорных обязательств обеспечивает возмещение страхователю ущерба, полученного из-за неисполнения или ненадлежащего исполнения договорных обязательств его контрагентами, возникшего вследствие действия непреодолимой силы либо банкротства должника.

а) основная литература

1. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
2. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д. : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
3. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0

б) дополнительная литература

1. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. — 3-е изд. — М.: Издательство: Национальное образование, 2013. — 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
3. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/Макарова С.Н., Фёрова И.С., Янкина И.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9
4. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
5. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.

в) информационно-справочные и поисковые системы Rambler, Yandex, Google:

1. Электронная библиотека СГАУ - <http://library.sgau.ru>
2. Электронная библиотека по вопросам экономики, финансов, менеджмента и маркетинга <http://aup.ru>
3. <http://www.bibliotekar.ru/risk-menedgment/4.htm>
4. <http://studyspace.ru/uchebniki-po-finansam/upravlenie-finansovymi-riskami.html>
5. <http://institutiones.com/download/books/2743-upravlenie-finansovymi-riskami-blank.html>

Оглавление

Введение

Тема 1. Система управления рисками

1.1. Основные цели и задачи управления рисками

1.2. Стратегии и тактика управления риском

Тема 2. Риски: сущность и методы управления

2.1. Экономическая сущность и классификация рисков

2.2. Этапы и методы управления рисками

Тема 3. Методический инструментарий оценки риска в финансовых операциях

3.1. Методический инструментарий количественной оценки уровня риска

3.2. Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом уровня риска

3.3. Методические принципы оценки «стоимости под риском» [value-at-risk]

Тема 4. Основные методы управления рисками

4.1. Особенности процесса управления рисками

4.2. Основные методы управления рисками

Тема 5. Доходность и риск

5.1. Модель оценки капитальных финансовых активов

5.2. Доходность и риск инвестиционного портфеля

Тема 6. Риск инвестирования и инвестиционных проектов

6.1. Оценка риска инвестиционных проектов

6.2. Оценка рисков инвестирования на финансовых рынках

6.3. Диверсификация инвестиций и риски инвестирования

Тема 7. Управление рыночными рисками

7.1. Сущность и разновидности рыночного риска. Портфельный подход.

7.2. Измерение риска

Тема 8. Страхование рисков

8.1. Сущность страхования рисков

8.2. Основные условия страхования рисков

Тема 9. Институциональная структура страхового рынка.

9.1. Общая характеристика институциональной структуры страхового рынка. 9.2.

Тема 10. Инфраструктура страхового рынка.

10.1. Страхование ответственности и предпринимательских рисков.

10.2. Страхование ответственности.

10.3. Страхование предпринимательских рисков.

Список использованной литературы

1. ГОСТ Р 51897-2002 Менеджмент риска. Термины и определения ГОСТ Р 51897-2002
2. Инструкция Банка России от 3 декабря 2012 г. N 139-И "Об обязательных нормативах банков"
3. Методические рекомендации по проведению проверки системы управления банковскими рисками в кредитной организации (ее филиале)(направлены письмом Банка России от 23 марта 2007 г. N 26-Т).
4. Указание Банка России от 3 декабря 2012 г. N 2919-У"Об оценке качества управления кредитной организации, осуществляющей функции центрального контрагента"
5. Энциклопедия финансового риск_менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
6. Саркисова, Е. А. Риски в торговле. Управление рисками : практич. пособие / Е. А. Саркисова. - М. : Дашков и К, 2012. - 244 с. - ISBN 978-5-394-01444-4
7. Исмагилов Р.Х.. Риск-менеджмент: конспект лекций / Р. Х. Исмагилов. - Ростов н/Д : Феникс, 2015. - 198 с. - (Зачет и экзамен). - ISBN 978-5-222-23072-5
8. Годин, А. М. Страхование : учебник для студ. вузов по напр. подготовки "Экономика" и "Менеджмент" (квалификация - бакалавр); рек. МОН РФ / А. М. Годин, С. В. Фрумина. - М. : Дашков и К, 2013. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02148-0
9. Банковские риски : учебник для студ. по спец. "Финансы и кредит"; рек. УМО / ред.: О. И. Лаврушин, Н. И. Валенцева. - 3-е изд., перераб. и доп. - М. : Кнорус, 2013. - 296 с. - (Бакалавриат. Магистратура). - ISBN 978-5-406-01827-9
10. Кричевский М.Л. Финансовые риски : учебное пособие / М.Л. Кричевский. — 2-е изд., стер. - М.: КНОРУС, 2013. - 248 с- (Бакалавриат). ISBN 978-5-406-02758-5
11. Ефимова М.Р. Финансовые расчеты. Практикум: учебное пособие / М.Р. Ефимова. – М.: КНОРУС, 2013. – 184 с.
12. Факов В.Я., Большой финансовый словарь. В 2-х томах. Том 1. Англо-русский словарь. Международные отношения, 2010 г., 978-5-7133-1372-2.
13. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник под ред. Е. С. Стояновой. – 6-е изд. – М.: Издательство Перспектива. – 2010. – 656 с. ISBN 5-88045-096-1
14. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. Наук А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — 4_е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. — 932 с. ISBN 978-5-9614-0824-9
15. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич . – 3- изд. – М.: Издательство: Национальное образование, 2013. - 768 стр. ISBN: 978-5-4454-0313-5
16. Макарова С. Н. Управление финансовыми рисками/МакароваС.Н., ФероваИ.С., ЯнкинаИ.А. - Красноярск.: СФУ, 2014. - 230 с.: ISBN 978-5-7638-3139-9

17. Тепман, Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 295 с. - ISBN 978-5-238-02200-0.
18. Домашенко Д. В. Управление рисками в условиях финансовой нестабильности/Домашенко Д. В., Финогенова Ю. Ю. - М.: Магистр, ИНФРА-М Издательский Дом, 2015. - 240 с.: 60х90 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9776-0138-2,
19. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. - М.: ЮНИТИДАНА, 2012. - 511 с. - ISBN 5-238-00861-9.
20. Финансовый менеджмент [Текст]: учебник / коллектив авторов ; под ред. Н.И. Берзона и Т.В. Тепловой. — М. : КНОРУС, 2015. — 654 с. — (Бакалавриат). ISBN 978-5-406-03836-9
21. <http://risk-insurance.ru/insurance-management/types-and-functions.html>