

Владимир Савчук

**ОСНОВЫ
риск-менеджмента
предприятий**



Balance
Business
Books

Киев
Баланс Бизнес Букс
2019

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Содержание

Введение	1
Раздел 1.	
Основные положения риск-менеджмента	7
1. Неопределенность как состояние среды	7
2. Стратегические риски компании	22
2.1. Концептуальные стратегические риски	22
2.2. Риск стратегической расфокусировки	31
2.3. Классификация стратегических рисков	44
2.4. Полезные инструменты стратегического риск-менеджмента	55
2.5. Этапы развития кризиса	60
3. Классификация рисков и их характеристика	63
Раздел 2.	
Аналитические инструменты риск-менеджмента	85
4. Методические основы риск-менеджмента: элементы теории вероятностей и математической статистики	85
4.1. Случайные события. Определения вероятностей.	86
4.2. Случайные величины. Закон распределения вероятностей.	95
4.3. Числовые характеристики случайных величин	101
4.4. Статистическое оценивание вероятностных распределений и числовых характеристик	106
5. Технологии анализа рисков	110
5.1. Метод дерева решений	111
5.2. Анализ чувствительности	114
5.3. Анализ сценариев	116
5.4. Метод Монте-Карло	118
6. Ключевые показатели, отвечающие за риск	121
6.1. Среднее квадратическое отклонение, коэффициент вариации	122
6.2. Вероятность нежелательного события	123
6.3. Концепция и показатель VaR	125
6.4. Экономическая добавленная стоимость (<i>Economic Value Added, EVA</i>)	130
6.5. Карта рисков, или риск-профиль	135

7. Анализ рисков в рамках финансового менеджмента предприятия	139
7.1. Риск операционной деятельности	140
7.2. Риск финансовой деятельности	144
7.3. Риск инвестиционной деятельности	150
7.4. Реальные опционы как стратегическая альтернатива инвестиционным оценкам	153
Раздел 3.	
Управление рисками	179
8. Методы управления рисками	179
8.1. Общие принципы и технологии управления рисками	179
8.2. Диверсификация	187
9. Страхование и самострахование	190
10. Хеджирование	201
10.1. Общие положения, инструменты и институты хеджирования	201
10.2. Хеджирование с помощью форвардных контрактов	206
10.3. Хеджирование с помощью фьючерсных контрактов	209
10.4. Хеджирование с помощью опционов	220
10.5. Хеджирование с помощью свопов	230
10.6. <i>Ad hoc</i> хеджирование	239
11. Интегрированная система риск-менеджмента предприятия	243
11.1. Преимущества постановки риск-менеджмента на предприятии	243
11.2. Стандарты риск-менеджмента	246
11.3. Модель системы управления рисками	258
11.4. Типичные ошибки построения и внедрения системы управления рисками	261
Список использованной литературы	263

Раздел 1.

Основные положения риск-менеджмента

1. Неопределенность как состояние среды

Если заглянуть в *Merriam-Webster's Collegiate Dictionary*, то можно обнаружить определение, согласно которому «рисковать» в общепринятом смысле означает «подвергать себя опасности или случайности». Это можно назвать гуманитарной трактовкой феномена риска. Так его понимает большинство людей, т. е. риск определяется преимущественно с помощью терминов, имеющих негативный оттенок.

В бизнесе и в финансовой сфере риск понимается несколько шире. С точки зрения финансиста риск означает вероятность того, что доход на сделанную инвестицию будет отличаться от ожидаемого уровня. При таком подходе риск включает в себя не только неблагоприятные (доходы ниже ожидаемых), но и благоприятные (доходы выше ожидаемых) исходы.

Подобное прагматическое мышление привносит восточная философия. Китайские иероглифы, которые обозначают риск, очень точно характеризуют особенности этого феномена.

Первый иероглиф «Вэй» переводится на русский язык как «опасность», второй – «Ци» – «благоприятная возможность», «шанс». Китайцы в лучших традициях Востока смогли очень тонко отметить,



что, с одной стороны, риск связан с опасностью все потерять, а с другой – предоставляет дополнительные возможности для новых приобретений, если грамотно воспользоваться ситуацией. То, что сформулировано так давно, находит отражение и в современном мире. Подтверждением тому может служить последний глобальный финансовый кризис 2008 года: одни компании обанкротились, для других это был период расцвета, поскольку на операциях M&A (слияние и поглощение) они смогли существенно увеличить свою стоимость, приобрести то, на что раньше не хватало денег.

«Кто ищет одних лишь верных прибылей, вряд ли станет очень богат; а кто вкладывает все имущество в рискованные предприятия, зачастую разоряется и впадает в нищету; поэтому надлежит сочетать риск с известным обеспечением на случай убытков». Эта фраза принадлежит Фрэнсису Бэкону. Произнесена она была в то время, когда не существовало такого понятия, как риск-менеджмент, и люди использовали единичные мероприятия по снижению риска коммерческих операций, однако уже тогда присутствовало понимание сути риска.

Существует три устойчивых заблуждения в отношении понимания риска.

Заблуждение №1. Риск – это всегда плохо. Риск не «хорошо» или «плохо», он просто существует, и от этого никуда не деться. Не нужно прятать голову в песок и всячески его избегать. Все равно не получится. Необходимо принять его как неотъемлемое свойство современных экономических условий, в которых следует научиться принимать решения с учетом фактора риска.

Заблуждение №2. Некоторые риски настолько опасны, что их нужно исключить. Иногда для устранения риска требуется потратить больше денег, чем ушло бы на возможные последствия от его реализации. Например, для предупреждения разрушительных последствий цунами потребуются огромные деньги. Гораздо дешевле устранить последствия стихийного бедствия, чем устранить сам риск его возникновения.

Заблуждение №3. Наиболее безопасный способ – всегда идти по наиболее безопасному пути. На первый взгляд это утверждение кажется вполне разумным. Но не все так просто. Давайте разберемся подробнее. Существует два вида риска: «принять то, что вредно» и «не принять то, что полезно».

Эти два вида риска соответствуют двум типам ошибок: ошибка первого рода и ошибка второго рода. Ошибка первого рода означает, что отвергнутая гипотеза оказалась верной. Ошибка второго рода предполагает, что принятая гипотеза оказалась ошибочной. Избегать ошибки второго рода, т. е. «принять то, что вредно», более характерно для человека. В то же время ошибка первого рода «не принять то, что полез-

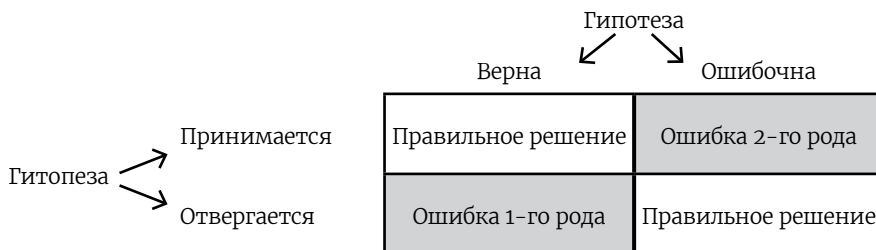


Рис. 1.1. Ошибки (риски) двух родов

но» чаще всего игнорируется, и тем самым упускаются дополнительные возможности. Истинный предприниматель считает для себе более опасным риск не принять выгодный проект, пройти мимо него, так как он принципиально сопряжен с риском потерять ресурсы. Конечно, есть шансы, что проект не будет успешным, но разве это можно понять, не попробовав? Так думает предприниматель и в очередной раз будет рисковать с новым проектом, опасаясь упустить будущие выгоды.

Подход к управлению рисками в бизнесе зависит от размеров бизнеса. Собственники и менеджеры малого бизнеса могут себе позволить управлять рисками на уровне интуиции, так как у маленького бизнеса риски небольшие. В то же время большой бизнес не может такого допустить, поэтому для него необходима интегрированная система управления рисками.

Обратимся к факторам, которые определяют содержание феномена риска. В общепринятом смысле риск – это возможность наступления некоторого неблагоприятного события, влекущего за собой различного рода потери. Примером таких потерь могут быть утрата имущества, получение доходов ниже ожидаемого уровня и проч. Существование феномена риска в принципе связано с невозможностью с точностью до 100 % прогнозировать будущее. Нередко менеджеры компании имеют слабое представление о текущем состоянии бизнеса, его месте в конкурентной среде. Обычно неясна реакция конкурентов в ситуации конфликта интересов. **Прагматическая философия риска состоит в том, что риск имеет место только по отношению к будущему и неразрывно связан с прогнозированием и планированием, а значит, и с принятием решений относительно будущего развития компании.**

Следующие три фактора формируют понятие риска.

Фактор 1. Неопределенность события. Риск существует только тогда, когда возможен не единственный сценарий развития событий. Например, процентная ставка может и вырасти, и упасть, и остаться прежней, стоимость акции может повыситься или понизиться, цена конкретного товара может упасть или подняться. И никто достоверно не знает, какое

именно из этих событий произойдет. Каждое из этих событий может произойти с определенной долей вероятности.

Фактор 2. Потери. Потери – это непреднамеренное сокращение стоимости в результате реализации опасности. Хотя бы один исход должен быть нежелательным. Например, при падении акций их держатели терпят убытки, при падении спроса снижается чистая выручка производителей, при повышении учетной процентной ставки стоимость кредитов финансово-кредитных учреждений растет, и проч.

Фактор 3. Небезразличность. Риск должен задевать конкретного субъекта деятельности (человека или организацию), который стремился бы не допустить нежелательного для него развития событий. В противном случае риск перестал бы быть риском, поскольку он не приводит к негативным последствиям именно для конкретного субъекта.

Феномен риска можно рассматривать как с общеэкономических, так и общечеловеческих позиций.

С общеэкономических позиций риск связан с тремя видами потерь:

- 1) имущество, доход, жизнь людей и другие ценности, полностью или частично утрачиваемые в результате неблагоприятных событий;
- 2) экономические упущения в результате эффекта излишнего уклонения от рисков;
- 3) расходы (ресурсы), затрачиваемые на управление рисками (себестоимость управления рисками).

Все три категории издержек могут быть существенно снижены за счет правильного использования средств по третьей из категорий. При правильном расходовании этих средств должна быть создана система, которая будет систематически снижать потери по первой и второй категории.

Феномен риска с общечеловеческих позиций состоит в том, что нормальный предприниматель, да и вообще нормальный человек, склонен уклоняться от рисков. Однако не следует забывать, что от риска полностью уклониться невозможно (это просто закон природы), а излишняя осторожность ведет к росту числа неоправданных потерь. Очень многие состояния и достижения экономики были получены людьми, не боявшимися риска.

По источнику происхождения риски делятся на внешние и внутренние. Внешние риски вызваны причинами, находящимися вне компании. Таких причин может быть множество. Например, девальвация местной валюты, показатели инфляции. Обычно эти факторы имеют макроэкономическую природу. Внутренние риски связаны с негативными особенностями менеджмента компании, ее производственной системой, организационной структурой управления, бизнес-процессами.

Риски по происхождению делятся на чистые и спекулятивные. **Чистый риск** – это возможность неожиданной или незапланированной потери без альтернативы возможного выигрыша. Такие риски обусловлены факторами внешней среды, которые компании не могут изменить или ограничить. К ним относят политические, природно-географические, часть коммерческих и прочие риски. В качестве примеров чистого риска могут выступать негативное изменение налогового законодательства, схождение лавины, утрата имущества вследствие форс-мажорных обстоятельств. Таких событий невозможно избежать. Если эти события не произойдут, то никто от этого не выиграет, в противном случае реализация риска повлечет за собой серьезные потери.

Характеристиками чистого риска являются: объективность; возможность нежелательных последствий и сложность измерения. Поскольку проявление чистого риска имеет в большинстве случаев устойчивый характер, то оценку и анализ его характеристик можно провести методами теории вероятностей и математической статистики. Результатом описания чистых рисков является так называемая карта рисков (рис. 1.2). Она представляет собой двумерную диаграмму, которая позволяет ранжировать риски по степени их опасности. На одной оси отображается величина потерь, а на другой – вероятность их наступления. Те риски, которые находятся ближе к правому верхнему углу, являются наиболее

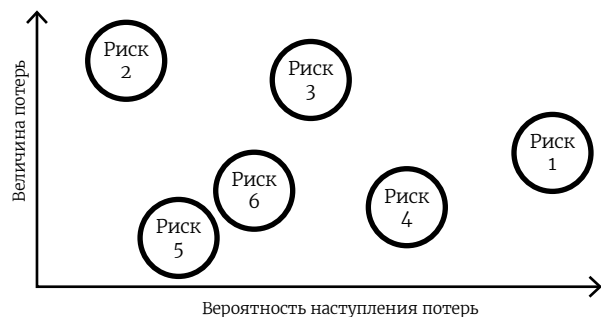


Рис. 1.2. Карта рисков

опасными для компании. Соответственно, те, которые располагаются в нижнем левом углу, – несущественными.

Управление чистым риском происходит при помощи 1) **хеджирования** (ограничения) рисков, имеющих целью снижение уязвимости к рискам

до появления событий, влекущих негативные последствия и 2) адаптации как адекватной реакции на новые события и новую информацию с целью снижения последствий.

Более подробно данные методы управления будут рассмотрены в следующих главах.

Спекулятивный риск – это возможность не только претерпеть потери, но и приобрести некие выгоды из различных вариантов развития событий. Данный вид риска в основном зависит от управленческих

решений менеджеров компании и объясняется сложившейся рыночной конъюнктурой. Примерами таких рисков могут служить операции по покупке-продаже акций, валюты, различных финансовых инструментов, товаров для дальнейшей перепродажи и т. д. Такие действия осуществляются для того, чтобы заработать денег для своей компании. Спекулянт в своей деятельности преследует две цели: 1) сохранить достигнутый уровень благосостояния и 2) преумножить его за счет спекулятивных операций. Управление спекулятивным риском происходит при помощи двух инструментов. Это, прежде всего, детальный анализ и прогнозирование рыночной конъюнктуры и использование ее для получения прибыли. Многим спекулянтам удается оказывать активное влияние на рыночную конъюнктуру с целью получения прибыли. Во втором случае можно стать сказочно богатым, что иллюстрирует ряд исторических прецедентов.

Получив начальное понимание риска, следует разобраться, каковы цели менеджмента в деле управления рисками. Будем исходить из цели бизнеса как такового. У каждого собственника есть свои личные цели, которых он хочет достичь, инвестируя свои сбережения. Но при всем разнообразии личных целей инвесторов они сходятся во мнении, что главной целью бизнеса является повышение уровня благосостояния за счет его способности зарабатывать деньги. Задача менеджеров компании – выполнить эти требования. Они выполняются путем повышения стоимости компании для ее акционеров. Это является наивысшим приоритетом в бизнесе, его главной целью. Существуют две полярные стратегии собственника. Первая состоит в том, чтобы заставить бизнес генерировать деньги, как говорится, регулярно и помногу. Собственник становится богаче, инвестируя деньги в какие-либо финансовые инструменты. Вторая стратегия состоит в том, чтобы реинвестировать заработанную бизнесом прибыль, увеличивая его капитализацию. В этом случае собственник собирается стать материально богаче, продав бизнес полностью или частично. Как всегда, истина где-то посередине – надо и деньги получать регулярно, и потом еще иметь возможность продать бизнес выгодно. Цель управления рисками как раз в том и состоит, чтобы обеспечить выполнение ожиданий собственника в части стоимости бизнеса, сохранив способность последнего генерировать деньги. В дальнейшем, шаг за шагом, мы будем рассматривать основные положения риск-менеджмента, обращая максимальное внимание на практическую сторону вопроса.

Прежде всего разберемся в соотношении двух понятий: «риск» и «неопределенность». Состояние неопределенности – это естественное состояние экономической среды и одновременно неотъемлемый феномен, присущий современности. Избавиться от него полностью не уда-

ется, поэтому приходится принимать правила игры современной экономической среды, как они есть. Основной задачей для руководителя является понимание этих правил и умелое их использование.

Необходимо четко уяснить различия двух понятий – «неопределенность» и «риск». Большинство людей на некотором бытовом уровне их отождествляют, однако это не одно и то же.

Неопределенность – это имманентное состояние природы, при котором достоверно неизвестно, какое именно событие из всех возможных может произойти. Мы можем только описать неопределенность, оценив вероятности возможных исходов. Неопределенность формируется под воздействием различных факторов. Ключевыми являются три из них.

Фактор 1. Временная неопределенность обусловлена тем, что невозможно с точностью до 100 % предсказать значение того или иного фактора в будущем, а также точно определить степень их влияния на деятельность компании. Ни один метод прогнозирования не позволяет это сделать. Прогнозы всегда делаются с определенной долей вероятности их возникновения.

Фактор 2. Незнание точных значений параметров рыночной системы можно охарактеризовать как неопределенность рыночной конъюнктуры. Этот фактор является следствием предыдущего. И правда, кто знает, что будет модно завтра? На что будет высокий спрос, а что так и останется лежать на складе? Какой будет ставка рефинансирования НБУ или ставка LIBOR? На все эти вопросы нет однозначного ответа. Каждый аналитик, который занимается мониторингом и анализом ситуации для выяснения ответов на подобного рода вопросы, использует свои любимые методы, которых к XXI веку придумано несметное количество. Разные методы исследования одного и того же явления могут давать противоречивые результаты. Наверное, самым главным является интерпретация полученных результатов. Практически любая трактовка, так или иначе, наносит отпечаток мышления аналитика, т. е. любая интерпретация имеет субъективный характер. И это неизбежно.

Фактор 3. Непредсказуемость поведения участников в ситуации конфликта интересов также порождает неопределенность. Для изучения стратегий поведения участников в XX веке появилась специальная наука – теория игр. Эта теория наряду со своей фундаментальностью обладает серьезной прагматической направленностью, которая еще не вполне оценена отечественными менеджерами.

Риск – это вероятностная категория. Это следствие неопределенности. При построении моделей рисков мы пытаемся описать неопределенность, обычно в терминах теории вероятностей и математической статистики, и оценить вероятности тех или иных событий, которые могут помешать выполнению ожиданий менеджеров компании. Бо-

лее того, на основании этих оценок мы пытаемся выработать стратегию компании и тактику ее поведения на конкретных временных отрезках.

Типичным примером оценки риска может служить оценка рисков инвестиционного проекта. В результате построения модели инвестиционного риска, речь о которой пойдет ниже, финансовый аналитик получил следующую оценку: вероятность того, что NPV примет положительное значение, составляет 58 %. И перед теми, кто принимает решение о реализации такого инвестиционного проекта, стоит дилемма: утвердить или отклонить проект? И здесь определяющую роль начинает играть склонность того, кто принимает решение, к риску, так называемый «риск-аппетит».

Таким образом, риск и неопределенность тесно связаны друг с другом, однако не являются синонимами. Неопределенность – это источник риска, а риск – характеристика неопределенности, которую можно оценить. Задача менеджера состоит в том, чтобы принимать решения в условиях неопределенности. Надежность решения существенно определяется степенью этой неопределенности. Естественное желание менеджера состоит в том, чтобы устранить эту неопределенность хотя бы частично. Принципиально то, что полностью устранить неопределенность невозможно! Поэтому вводится понятие остаточной неопределенности.

Остаточная неопределенность может быть в одном из трех видов:

- интервальная неопределенность – распределение случайной величины внутри интервала неизвестно, но известно, что она может принимать любое значение в определенном интервале (рис. 1.3 а);
- набор возможных значений случайной величины с указанием вероятностей их появления (рис. 1.3 б);
- вероятностное распределение, когда распределение случайной величины точно известно, но неизвестно, какое конкретно значение примет случайная величина (рис. 1.3 в).

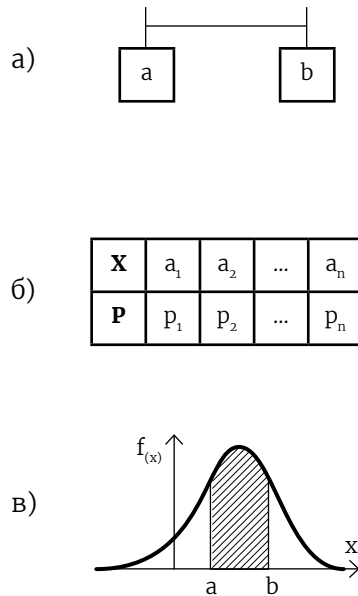


Рис. 1.3. Формализация неопределенности

Первая формализация является самой простой и обычно без труда оценивается на практике. В самом деле, спросите у вашего маркетолога, какой будет точная цена товара, и он затруднится с ответом. В то же время его опыт легко подскажет ему интервал этой цены. Вторая модель (рис. 1.3 б) принимает допущение, что случайная величина может принимать некий набор значений, причем каждому значению присваивается определенная вероятность, а сумма всех вероятностей равна единице.

В более серьезных моделях оценки риска неопределенность задается в виде вероятностных распределений (рис. 1.3 в). Важной числовой характеристикой распределения вероятностей является среднее квадратическое отклонение. В теории вероятностей принято обозначать его греческой буквой σ (сигма). Мы еще много раз будем возвращаться к нему и разберемся, как его нужно считать. Но пока давайте просто постараемся понять, что он означает и для чего предназначен.

Среднее квадратическое отклонение характеризует степень разброса случайной величины около своего прогнозируемого значения. В качестве случайной величины может выступать ожидаемая доходность инвестора, значение NPV, прогнозируемый объем продаж, рыночная цена и проч. Чем выше значение сигмы, тем выше разброс случайной величины относительно ее центра группирования.

Рассмотрим следующий пример. На рис. 1.4 изображены распределения вероятностей ожидаемого дохода для трех финансовых активов, например, обыкновенных акций. Каждый из активов имеет свое значение среднего квадратического отклонения. Первый актив идеален с точки зрения риска, его среднее квадратическое отклонение равно нулю.

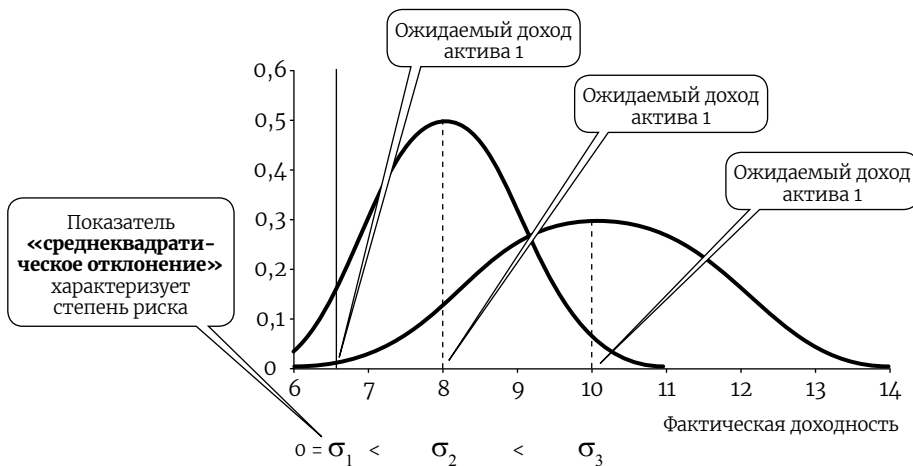


Рис. 1.4. Распределение вероятностей ожидаемого дохода трех разных активов

Ожидаемый доход третьего актива имеет самый большой разброс и, соответственно, значительные риски. Такое распределение вероятностей ожидаемого дохода имеют акции небольших, но очень перспективных компаний, например тех, которые специализируются на разработке программного обеспечения. Распределение вероятностей ожидаемого дохода второго актива имеет среднее значение σ и средний уровень риска.

Разнообразные риски имеют различное происхождение и, соответственно, реакция на них будет тоже неоднозначной. Все многообразие рисков, которые являются следствием различного рода неопределенностей, можно разделить на четыре группы (см. табл. 1.1).

Таблица 1.1. Уровни риска

Уровень	Название риска	Измерение	Управление
0	Глобальные риски , которые невозможно предсказать	Измерить невозможно	Инвестирование в гибкость и ресурсную обеспеченность
I	Стратегические риски		
	риски, на которые компания идет сознательно, реализуя свою стратегию	Карта стратегических рисков	Идентификация основных рисков, заложенных в стратегию. Постоянный мониторинг стратегических рисков. Определение и исполнение стратегий риск-менеджмента
II	Традиционные риски ,		
	которые характерны в той или иной мере для всех предприятий (коммерческие, кредитные, операционные, риски ликвидности)	Карта рисков, количественные оценки уязвимости	Качественная разработка политик и процедур. Системы внутреннего контроля следования политикам и процедурам
III	Отраслевые риски ,		
	которые характерны только для предприятий конкретной отрасли	Карта рисков, количественные оценки уязвимости	Качественная разработка политик и процедур. Системы внутреннего контроля следования политикам и процедурам

Нулевой уровень риска – это глобальные **риски**, так называемое «неизвестное неизвестное»^[1]. Такого рода риски заключаются в появлении уникальных событий, которые невозможно предсказать, и влекущих за собой большие потери. Глобальные риски практически невозможно измерить. Действенным способом управления рисками первого

[1] Талеб Н. Н. Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости / Н. Н. Талеб; пер. с англ. В. Сонькина, А. Бердичевского, М. Костионовой, О. Попова; под ред. М. Тюнькиной. — М.: Изд. «Колибри», 2009. — 528 с.

уровня является инвестирование в гибкость и ресурсную обеспеченность. Этот шаг несколько снизит эффективность использования активов, но в то же время уменьшит потери в случае реализации риска.

Стратегические риски относятся к первому уровню риска. В основном к ним относят такие факторы, о которых менеджеры компании знают, но на которые не всегда могут повлиять. Например, спрос на продукцию, появление новых конкурентов, технологические перемены и т. д. Выявление и измерение таких рисков производится при помощи карты стратегических рисков. Конечно, карта получается весьма субъективной, но это единственный способ формализовать управление стратегическими рисками. Составлением карты стратегических рисков управление не оканчивается. Важен постоянный мониторинг стратегических рисков, а также определение и реализация стратегий риск-менеджмента.

Второй уровень рисков – **традиционные риски**. Эти риски присущи практически всем компаниям, работающим в свободной рыночной экономике. В первую очередь к ним относятся рыночные риски, кредитные риски и риски ликвидности. Методы оценки и управления этими рисками принципиально одинаковы для всех предприятий, возможно, за исключением некоторых специфических особенностей.

Риски третьего уровня носят ярко выраженный отраслевой характер. Металлургический комбинат и страховая компания на этом уровне имеют свои специфические риски, которые никак не пересекутся в поле единого методического пространства.

С точки зрения стратегии развития бизнеса полезно использовать следующую формализацию остаточной неопределенности^[2], которая рассматривает такие четыре уровня остаточной неопределенности:

- 1) довольно точно прогнозируемое будущее;
- 2) альтернативные варианты будущего;
- 3) размытые альтернативы будущего;
- 4) полная непредсказуемость.

В условиях довольно точно **прогнозируемого будущего** достаточно разработать один прогноз, который будет положен в основу стратегии компании. Как правило, в таких условиях прогноз будет весьма точен, поскольку размер остаточной неопределенности ничтожно мал. Прогнозирование делается при помощи классических аналитических инструментов и включает в себя исследование рынка, выбор перспективных рынков и сегментов, анализ деятельности конкурентов, определение спроса, расчет его эластичности и т. д. В конечном итоге полученный

[2] Кортни Х., Керкленд Дж., Вигери П. Стратегия в условиях неопределенности. Вестник McKensey, Теория и практика управления, № 1, 2002

прогноз финансовых результатов будет соответствовать действительности.

Альтернативные варианты будущего. При большем уровне остаточной неопределенности одного прогноза недостаточно. Поэтому вначале определяются переменные, которые влияют на достижение планируемого результата, а затем разрабатывается несколько альтернативных сценариев. Определить, какой из этих сценариев окажется правильным, невозможно, но, имея мощные аналитические средства, можно установить вероятность реализации каждого из них. После необходимо отслеживать рыночные сигналы, которые позволят понять, какой именно из разработанных сценариев будет реализован.

В качестве инструмента, который поможет принимать наиболее эффективные стратегические решения, рекомендуется использовать метод дерева решений (см. рис. 1.5).

Данный метод позволяет наглядно представить все возможные альтернативы и оценить эффективность каждого из возможных сценариев. «Дерево» состоит из «листьев» и «веток». «Листья» – значения переменных параметров, а «ветки» – вероятность события. На входе аналитической модели задаются переменные параметры, которые влияют на конечный результат. Этот метод будет подробно рассмотрен в разделе 5.

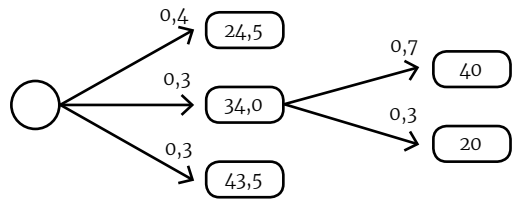


Рис. 1.5. Метод дерева решений

Типичная для второго уровня ситуация возникает, когда ценность избранной корпоративной стратегии зависит главным образом от действий конкурентов, а предсказать их невозможно. Например, на олигополистических рынках (таких как рынки целлюлозно-бумажных, химических и им подобных материалов) главным фактором неопределенности, как правило, являются планы конкурентов по расширению производственных мощностей. Законы «экономии на масштабах» диктуют необходимость создания крупного производства, функционирование которого, естественно, серьезно повлияет на ценообразование и уровень прибыльности в данной отрасли. Поэтому решение любой компании о строительстве завода часто зависит от действий ее соперников. Здесь мы имеем дело с классической ситуацией неопределенности второго уровня: каждый из возможных вариантов вполне ясен, но предсказать, какой из них будет реализован, крайне сложно. Выбор же оптимальной стратегии определяется как раз тем или иным результатом.

Размытые альтернативы будущего. На этом уровне остаточной неопределенности необходимо задавать интервал значений переменных при каждом из возможных сценариев. Иными словами, аналитические инструменты не позволяют спрогнозировать точное значение переменной, а только лишь ее интервал, в котором по прогнозам будет пребывать переменная. В условиях третьего уровня остаточной неопределенности очень трудно формализовать процесс принятия стратегических решений. Как инструмент для оценки эффективности стратегии рекомендуется использовать дерево решений с размытыми исходами (см. рис. 1.6).

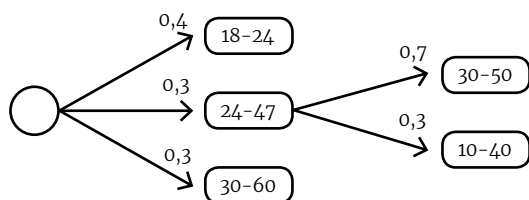


Рис. 1.6. Дерево решений с размытыми исходами

В качестве примера необходимости принятия стратегических решений в условиях третьего уровня неопределенности можно привести следующую ситуацию. Европейская фирма, выпускающая потребительские товары, принимает решение, стоит ли ей начинать

операции на индийском рынке. Даже самое квалифицированное исследование рынка дает лишь одну характеристику — диапазон возможного охвата покупательской аудитории (скажем, от 10 % до 30 %). При этом ни одного четкого сценария в указанных пределах не вырисовывается, поэтому оценить объем потенциального спроса чрезвычайно трудно. Похожие проблемы возникают и перед компаниями, действующими в высокотехнологических отраслях, таких как производство полупроводников. Решая, инвестировать ли средства в новую технологию, они, как правило, имеют в своем распоряжении лишь информацию о весьма широком спектре возможных затрат и результатов. Для расчета же прибыльности инвестиций требуются конкретные количественные оценки.

Полная непредсказуемость. Это последний уровень остаточной неопределенности. Ее размер не позволяет определить переменные, от которых зависит будущее, разработать обособленные сценарии и задать диапазон возможных результатов. Поскольку принимаемые стратегические решения при таком уровне неопределенности невозможно оценить количественно, то фокус смещается в сторону качественных методов. Необходимо систематизировать всю имеющуюся информацию, которая поможет сформировать некое общее представление о будущем. Важным является отслеживание рыночных сигналов, которые свидетельствуют о положительных или отрицательных изменениях. На основании подобного анализа можно принимать решения.

Остаточная неопределенность четвертого уровня в международной практике встречается довольно редко и со временем смещается в сторону первых трех уровней. Пример полной неопределенности демонстрирует Украина в текущей ситуации глубокого политического кризиса, когда инвесторы принимают решение о крупных инвестициях в экономику Украины. Трудно предсказать, каким окажется законодательство в области защиты прав собственности и как будут регулироваться хозяйственные операции. Но в таких условиях приходится принимать решения. С течением времени ситуация в стране может сдвинуться в сторону третьего уровня неопределенности и станет возможным использовать формализованные методы принятия решений.

В современном мире очень важно иметь ориентиры и четко понимать, к чему движется бизнес, а также иметь представление, каким образом можно достичь поставленных целей. Это напоминает процесс управления кораблем: без ориентиров корабли долго не плавают, поскольку рано или поздно попадают на рифы, а после – тонут. Печальная перспектива, не правда ли?

В бизнесе в качестве таких ориентиров выступает видение (*Vision*) бизнеса. Корпоративная стратегия предприятия призвана реализовать видение. Формирование стратегии – одно из условий успешного функционирования компании на рынке.

В процессе стратегического менеджмента топ-менеджеры компании проводят стратегический анализ, анализ перспективы существующих рынков, анализ деятельности конкурентов и прогнозируют объемы продаж на будущий период. На основании прогнозного объема продаж финансист составляет прогнозный бюджет, который позволяет сделать вывод об эффективности бизнеса. Это достигается при помощи операции дисконтирования прогнозных чистых денежных потоков и расчета показателя *Net Present Value* (NPV) (см. рис. 1.7). При этом значение NPV служит самой простой мерой риска успешного выполнения проекта. Обычно в учебниках по корпоративным финансам пишут: если NPV больше нуля, проект принимается, в противном случае отвергается.

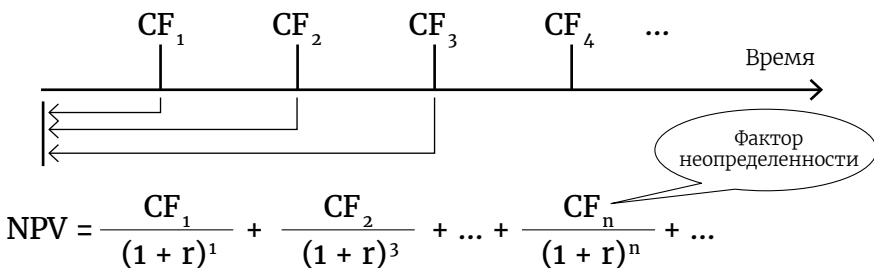


Рис. 1.7. Расчет NPV

Это наивное утверждение может привести к ошибочному решению. Дело в том, что никто не может с высокой точностью предсказать будущие денежные потоки. Как правило, эти потоки на практике становятся меньше, и поэтому значение NPV служит своеобразным запасом прочности решения, принятого в пользу проекта.

Данный подход требует достаточно четкого представления о будущем, а для этого приходится игнорировать фактор неопределенности. В современных условиях такая предпосылка вводит в заблуждение менеджеров, которые принимают решения. Всем понятно, что это не про XXI век с его неопределенностью и непредсказуемостью. Использование подхода, который игнорирует риск и неопределенность, может привести к фатальным ошибкам и серьезным потерям.

Тогда, может, отказаться от планирования вовсе и полагаться лишь на свою интуицию? Но такой подход тоже обречен на провал. Да, интуиция и опыт руководителя играют не последнюю роль, но полагаться лишь на них будет глупо. Чутье может подвести в нужный момент, а то и вовсе отсутствовать. Можно ли полагаться на столь непостоянное чувство? Наверное, не стоит.

Что же тогда делать? Истина, как всегда, посередине. Необходимо найти баланс между этими подходами. Не стоит бросаться в крайности. Как правило, менеджеры понимают стратегические приоритеты своей компании даже при высоком уровне неопределенности. Это позволяет сформировать стратегию, которая будет соответствовать уровню остаточной неопределенности, при котором компания вынуждена вести свою деятельность.

Выделяют три стратегии ведения бизнеса в условиях неопределенности:

- формирующая стратегия;
- адаптивная стратегия;
- стратегия сохранения права.

Названия очень точно характеризуют суть стратегий. Их применение в условиях разных уровней неопределенности позволит успешно реализовать свое видение. Использование той или иной стратегии определяется, исходя из настоящих и будущих состояний отрасли.

Формирующая стратегия заключается в реализации собственных представлений о будущем состоянии отрасли и рынка в целом. Технически это осуществляется при помощи слияний, поглощений (M&A) достаточно стабильных компаний первого уровня остаточной неопределенности и установления контроля над эволюцией рынков с более высоким уровнем остаточной неопределенности. Такие шаги позволяют компаниям беспрепятственно создавать собственное, возможно, слишком амбициозное видение рынка, применять стратегические инновации.

Этой стратегией пользуются такие известные компании, как *Apple* и *Samsung*. Это два крупных конкурента, каждый из которых имеет собственное мнение о будущем современных технологий. Кто из них окажется лучше, покажет время. Типичный пример компаний Украины – корпорации ДТЭК и СКМ.

Реализация формирующей стратегии в условиях второго уровня остаточной неопределенности и ниже позволит крупным компаниям уменьшить остаточную неопределенность, тем самым увеличив предсказуемость.

Адаптивная стратегия предполагает, что компании воспринимают настоящую и будущую структуры рынка как данность. Ключевая задача – приспособиться к существующим реалиям и отслеживать рыночные возможности для того, чтобы грамотно ими воспользоваться. Эта стратегия используется, когда компания работает в условиях жесткой конкуренции. «Стратегия голубого океана» Чан Кима^[3] – это форма адаптивной стратегии.

Стратегия сохранения права – это вариант адаптивной стратегии, которую используют при втором, третьем и четвертом уровнях остаточной неопределенности. Суть ее сводится к пошаговому достижению небольших целей для того, чтобы занять привилегированное положение на рынке. Компании, использующие эту стратегию, стремятся удержаться в отрасли, а затем перейти к реализации адаптивной либо формирующей стратегии.

2. Стратегические риски компании

2.1. Концептуальные стратегические риски

В настоящее время менеджеры компаний страхуют разнообразные риски, но зачастую не учитывают самые главные, которые могут разрушить то, что они так усердно создавали долгие годы. Такое пренебрежение дорого стоит: может случиться, что в одно прекрасное утро управлять будет нечем, поскольку предприятие окажется банкротом. История знает немало подобных примеров.

В наши дни довольно успешно подвергаются количественной оценке рыночные, кредитные и операционные риски, что без труда позволяет воспользоваться готовыми алгоритмами их управления. Такая формализация отчасти заслуга банковского сектора экономики, где принято придерживаться внешних и внутренних стандартов ведения банковских операций, таких как *Basel*.

[3] Ким Чан, Моборн Рене. Стратегия голубого океана. – М.: Изд-во НИРРО, 2005.

Фокусируясь на традиционных и отраслевых рисках, менеджеры многих компаний оставляют за кадром стратегические. И как итог – несостоятельность бизнеса. Все рухнет в один миг, словно карточный домик. Результат реализации стратегических рисков, как правило, становится неожиданностью для руководства предприятия. Одним из показательных крушений бизнеса является фиаско компании *Motorola* – родоначальника и лидера в производстве мобильных телефонов. *Motorola* не единственная, кто потерпел поражение в этой сфере деятельности. К списку аутсайдеров смело можно добавить *Sony Ericson* и *Siemens Mobile*. Всему виной стратегические ошибки и пренебрежение управлением стратегическими рисками. Наиболее показательным является пример компании *General Electric*. Стратегическая ошибка руководства компании состояла в том, что основной фокус стратегического развития был сосредоточен на структурных преобразованиях в группе компаний, как это принято в больших инвестиционных холдингах, а не на удержании и усилении конкурентных преимуществ основных бизнес-единиц.

Особенность стратегических рисков заключается в том, что их трудно распознать и количественно оценить, но этот шаг необходим, поскольку в современных условиях предпочтение отдается методам управления, основанным на использовании оцифрованных целей (KPI).

Стратегические риски, как и любые другие риски, с одной стороны, несут в себе опасность, а с другой – большие возможности, которые помогут увеличить стоимость существующего бизнеса или, по крайней мере, дадут ему удержаться на плаву. Но лишь в том случае, если грамотно воспользоваться сложившейся ситуацией.

Время кризисов сурово. Да и стабильность в современных условиях весьма условна. Потому учет стратегических рисков – одна из важнейших задач, которая требует глубокого осмысления и проведения мероприятий по их устранению, или хотя бы снижению негативного влияния. В нынешней экономической среде необходимо сфокусироваться именно на этих рисках, не умаляя значимости остальных.

Чтобы разобраться в иерархии стратегических рисков, прежде всего надо осознать, что стратегия – это то, что формируется в головах у собственника и руководителей высшего звена. Отсутствие единства в стратегической фокусировке топ-менеджеров, пожалуй, самый серьезный стратегический риск бизнеса. История изобилует примерами того, как неадекватное понимание текущего состояния и отсутствие видения новых реалий бизнес-окружения разрушало компании, ранее считавшиеся построенными навечно. Много ярких примеров этого можно найти в книге Д. Коллинза [4].

[4] Коллинз Дж. Как гибнут великие, и почему некоторые компании никогда не сдаются. – Изд-во: Манн, Иванов и Фербер, 2012.

Рассмотрим стратегические риски, которые носят концептуальный характер. К числу таких рисков относятся риски, которые появляются в бизнесе вследствие непонимания или нарушения концептуальных основ стратегического менеджмента. Если руководство компании игнорирует эти основы, оно подвергает компанию наиболее опасным стратегическим рискам. Ниже дана характеристика трех основных концептуальных рисков, а также описаны средства их смягчения.

Первым в числе таких рисков стоит риск потери конкурентных преимуществ вследствие **слабости стратегического менеджмента компании**. Сильный стратегический менеджмент обладает тремя компонентами:

- 1) Стратегическое мышление — креативность, предпринимательское «озарение» в понимании компании, отрасли и их окружения.
- 2) Формализованное стратегическое планирование как систематический и понятный процесс формирования стратегии.
- 3) Ситуационные стратегические решения как эффективная реакция на неожиданные угрозы и возможности.

Стратегическое мышление команды менеджеров представляется первым необходимым условием эффективного стратегического процесса. Часто задают вопрос: можно ли научить стратегическому мышлению? Здесь нет единого мнения. Автору представляется, что стратегическое мышление подобно музыкальному слуху – оно либо есть, либо нет. Точно так же в стратегическом менеджменте: если CEO компании очень хороший операционист, понимает все тонкости текущего управления бизнесом, то он не обязательно стратег, т. е. обладает стратегическим мышлением. Большой стратегический риск как раз в том и состоит, что операционист будет формировать стратегию развития на несколько лет, имея перед собой горизонт видения не более нескольких месяцев. Как же быть в таком случае? Первая задача, которую следует решить, состоит в том, что в команде топ-менеджеров надо найти людей, обладающих стратегическим мышлением. И затем привлечь их к разработке стратегии. Если этого не удастся сделать, то придется поискать стратега вне компании. Наконец, если такие поиски не увенчаются успехом, следует прибегнуть к весьма сомнительному приему – привлечь авторитетную консалтинговую компанию. Сомнения автора в эффективности последнего подхода базируются на его принципиальной установке, что стратегию должен разрабатывать собственник и команда топ-менеджеров. Консультант может быть привлечен лишь в качестве модератора (дирижера) процесса разработки стратегии.

Вторая компонента (формализованное стратегическое планирование) автору представляется важной даже несмотря на то, что многие эксперты считают, что планирование – это отживший инструмент

стратегического управления. Дело в том, что стратегическое управление практически всегда сопровождается многочисленными стратегическими сессиями и мозговыми штурмами в процессе которых не только убивается время, но и появляется эффективное решение. Важно, чтобы оно не осталось в головах у топ-менеджеров. Его надо оформить в виде некоего документа, который не обязательно должен иметь некую унифицированную форму. Важно подчеркнуть, что подобного рода формализация результатов стратегических сессий повышает ответственность команды по разработке стратегии. Кроме того, предлагаемую стратегию надо донести до собственника, чтобы он ее понял и прочувствовал. А для этого наглядные текстовые, табличные и графические презентации будут максимально полезными. В работе [5] автором предложено подробное руководство по разработке стратегического плана. Пренебрежение необходимостью формализованного представления стратегического плана создает серьезный риск невыполнения предложенной стратегии.

Третья компонента отражает неустойчивость выработанных стратегических решений в современной турбулентной бизнес-среде. В самом деле, можно ли, разработав *Action Plan*, быть уверенным, что все пойдет по этому плану? Опыт показывает, что нет. После того, как стратегия разработана и принята собственником, могут появиться новые возможности, равно как и угрозы. Необходима быстрая и адекватная реакция, которая в конечном итоге должна привести к повышению конкурентных преимуществ бизнеса. Стратегический план не должен быть столбовой дорогой, от которой нельзя отклониться. И здесь кроется еще один риск, который хочется назвать «риском отмазки». О чем это? Дело в том, что у менеджеров появляется шанс сослаться на некие новые обстоятельства, в частности, угрозы, и оправдать этим свою неспособность достичь запланированных стратегических целей. В этом случае на помощь приходит система KPI, оформленная, например, в виде сбалансированной системы показателей (BSC), подробно описанной в книге автора [6]. Существенным элементом BSC является система мотивации, которая предполагает начисление менеджерам бонусов по результатам достижения стратегических целей, для которых KPI служит метрикой. Аргументация в части появления новых обстоятельств для объяснения причин недостижения стратегических целей в данном случае исключается правилами игры.

Заметим, что вторую и третью компоненты несложно обеспечить при четкой постановке стратегического процесса. В то же время первый фактор является критическим.

[5] Савчук В., Ковалев Д., Как разработать стратегический план. К., Баланс Бизнес Бук, 2018.

[6] Савчук В. Оцифрованный менеджмент: Business Intelligence для ТОПов. К., Баланс Бизнес Букс, 2018.

Что же такое стратегическое мышление? Попытаемся в этом разобраться. Представляется, что **стратегическое мышление** — это синтез системного подхода к принятию решений, сфокусированного намерения, интеллектуальной гибкости, динамики, генерирования и проверки гипотез. Интеллектуальная гибкость предполагает, что намерение не является жестким в меняющихся условиях. Оно должно трансформироваться, настраиваясь на вызовы окружающей среды, подлежать творческому переосмыслению. Перечислим основные требования, предъявляемые к стратегическому мышлению.

Первое из них – это **системность**, которая заключается в (i) способности увидеть связанность и взаимозависимость отдельных подсистем бизнеса, (ii) умении создавать ментальные модели, (iii) способности построения и обоснования гипотез возможного поведения подсистем в рамках единого целого. Для организации в понятие системности помимо перечисленных свойств включается требование ответственности: любая созданная система быстро приходит к разрушению, если каждая ее подсистема, будь это центр ответственности или отдельный человек, не будет выполнять принятые ею на себя функции сохранения и развития системы в целом.

Второе свойство стратегического мышления – это умение принимать решение в условиях **неопределенности**, которое характеризуется недостатком информации и знаний. Наделенный стратегическим мышлением менеджер должен понимать многозначность траекторий развития бизнеса, уметь формировать и анализировать альтернативы и строить сценарии, оценивая их последствия.

Третье требование – это понимание того, что развитие бизнеса проходит при наличии **соперничества**. Здесь соперничество трактуется более широко, чем конкуренция. Соперниками для предприятия могут выступать государственные органы, различные социальные группы, наконец, природа, которая наделена максимальным потенциалом соперничества. Обладающий стратегическим мышлением менеджер должен предвидеть стратегические решения соперников, планировать многоходовые комбинации, добиваясь выигрыша.

Наконец, последнее, четвертое свойство – это восприятие **динамики**, которое еще можно назвать чувством времени, это видение будущего и ощущение направления развития, интеграция возможностей бизнеса во временную перспективу. Иными словами, стратег должен быть визионером.

Трудно себе представить, что в команде по разработке стратегии все обладают перечисленными свойствами. Но, возможно, стоит скомплектовать команду, каждый член которой обладает, по крайней мере, одним из этих свойств. И уж, конечно, исключить из команды тех игро-

ков, у которых таковые отсутствуют начисто. И здесь мы приходим к еще одному важному стратегическому риску: лидеру команды не удастся сформировать команду. Формально процесс может пойти, но на результат надеяться нечего... Стоит упомянуть, что есть риск отсутствия у лидера стратегического мышления. Но это уже трагедия для бизнеса.

Вторым по значимости концептуальным стратегическим риском является потеря конкурентных преимуществ вследствие **недостаточного внимания** собственника и топ-менеджеров к **корпоративной культуре**. По определению, корпоративная культура – это органическое сочетание и единство опыта, философии компании, ее ценностей и убеждений, ожиданий, правил и норм поведения. Известная метафора из басни Крылова про лебедя, рака и щуку является удачным антипримером корпоративной бизнес-культуры. В стратегическом аспекте корпоративная культура должна включать 1) совокупность **ценностей** команды менеджеров и сотрудников, 2) единое **восприятие времени и память** о пройденном пути, 3) **гармонию интересов** сотрудников, 4) **ментальные модели** и 5) чувство ответственности за достижение поставленных целей.

В **ценностях компании** содержится эмоциональная сторона стратегических решений, убеждения менеджеров, их вера в некие высшие идеалы бытия, ожидания, вдохновение, а возможно и страсть. Под лидерством здесь понимается способность транслировать видение будущего и добиваться построения разделяемого видения будущего. Единое **восприятие времени и память** предполагает способность организации работать с пространственно-временными структурами, интегрировать понимание своей деятельности на различных горизонтах в будущем, настоящем и прошлом. Лозунг «Мы действуем во времени» здесь будет очень подходящим.

Добиться **гармонии интересов** – это наиболее сложная проблема в построении корпоративной культуры. Дело в том, что компания – это, помимо всего прочего, социальный организм, который объединяет различные группы, имеющие свои групповые интересы, а также личности, имеющие свои цели, интересы и намерения. Гармония интересов – это способность компании (i) приходиться к взаимопониманию при построении видения будущего, (ii) эффективно существовать при наличии конфликта интересов, (iii) не превращать конфликт интересов в организационный или межличностный конфликт, (iv) использовать различие интересов как источник развития, а не конфликта.

Ментальные модели – достаточно новый термин [7], который обозначает некие умственные построения менеджера, основанные на его

[7] Джозеф О'Коннор, Иан Макдермотт. Искусство системного мышления: Необходимые знания о системах и творческом подходе к решению проблем. — М.: Альпина Паблишер, 2014.