

ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИ РИСК В ПАЗАРНОТО СТОПАНСТВО: ПРИНЦИПИ И МЕТОДИ НА УПРАВЛЕНИЕ

Съвременните икономически рискове, в т. ч. и предприемаческият, са производни предимно от човешките решения и действия. Новият тип риск е серийно произведената несигурност – смесица от риск, повече знания, повече неведение и рефлексивност.

Съвременният бизнес е немислим без риск, тъй като успехът много често зависи не толкова от правилността и обосноваността на избраната бизнес – стратегия, а отчитане на вероятните критични ситуации. Главна задача на всеки предприемач е умението да оценява степента на риска и да го управлява, а не да го избягва.

Структурните изменения, предизвикани от либерализацията на стопанството, глобалната конкуренция и технологично завладяните пазари, водят до възприемането на риск – мениджмънта (Risk Management) като сърцевина на предприемачеството на стратегическо и на оперативно равнище

По-пълното опознаване на проблемите на риска, както и целите за повишаване ефективността на неговото управление, изискват значително по-широко прилагане на механизмите и практическите подходи за понижаване величината на предприемаческия риск, а не за неговото избягване.

Постигането на заложените цели и задачи при управлението на риска изисква формиране на определен подход за отстраняването и минимизирането му. Ефективният подход включва: оценка, избор и обосновка на пределно допустимия риск, методи за понижаване на риска, формиране на варианти на рисково вложение на капитала, оценка на тяхната оптималност на основата на очакваната печалба и величината на риска.

JEL: M13

В много от модерните езици думите, означаващи “риск”, имат един и същи корен – испанската “riesgo”, френската “risque”, италианската “rischio”, немската “risiko” са производни от латинската “risicare”. В античността *risicare* означавала навигация сред рифове и подводни скали. Животът на (пост)модерния човек е в голяма степен тъкмо такъв тип “навигация”, защото се разгръща в едно глобално пространство, в което взаимно се мотивират и произвеждат повече благосъстояние и повече опасности, информационен бум, но и ръст на неопределеността, разширяващи се възможности за избор, но и рязко покачване на несигурността. Обобщавайки тази ситуация, немският социолог Улрих Бек развива идеята, че социалното производство на богатство върви редом със социалното производство на опасности.² В

¹ Братой Коприналов е гл. ас. д-р в Университет „Асен Златаров“ – Бургас, e-mail: bgko@abv.bg.

² Вж. Бек, У. Световното рисково общество. С., Обсидиан, 2000.

миналото основните заплахи и рискове природно предопределени, били са свързани най-вече с природните катастрофи. Днес те са производни предимно от човешките решения и действия – при това не само в отговор на непредпазливост или неблагоприятие от страна на човека, а в повечето случаи от неспособността му да предвиди далечните ефекти от своя технологичен и социален протагонизъм. Екологичните, ядрените, генетичните, финансовите и т.н. рискове са преди всичко цивилизационни, “човекопроизводни” опасности и рискове. Много от тях са трудни за идентифициране, преди да настъпи вредата от случването им. Освен това произвеждат един парадокс, добре описан в книгата на Бек – колкото по-глобални, опасни и очевидни са заплахите, толкова по-недостижими са те за опитите да се установят доказателствата, да се припишат вините, да се определят справедливите политически и юридически компенсации за техните жертви. На такива основания през последните десетилетия рискът се превръща в една от ключовите категории на човешкото съществуване и съответно на съвременните науки.

Във връзка с това е естествено, че тревогата от необуздаемия ръст на рисковете в съвременното общество има своите проекции в икономическата област. Макроикономическата и финансовата нестабилност, бурният растеж на конкуренцията и свръхрегулирането, флукуацията на валутите, световната енергийна и геополитическа криза, терористичните заплахи, както и много други опасности и неопределености произвеждат в деловите и финансови среди нарастващи тревоги от рисковете, с които трябва да се справят. Както се установява в доклада “Опитомяване на неопределеността: еволюцията на управлението на рисковете във финансовия сектор”³, изработен през юли 2002 г. от Pricewaterhouse Coopers (PWC) и британското списание “The Economist”, 82% от банките по света признават, че през последните две години е нараснал страхът им от потенциалните заплахи, които могат да ги засегнат. Подобни процеси присъстват и в други сектори на световната икономика. В изследване на PWC, осъществено през 2004 г. на базата на 1394 интервюта с представители на най-големите световни компании, се установява същата тенденция – 39% от американските и 46% от европейските компании, съответно 52% от южноамериканските и 64% от африканските компании, оценяват бизнес – средата като по-рискована от тази през предходната година.⁴

Посоченото дотук ясно разкрива, че проблемът за стопанския, предприемаческия риск е един от ключовите в развитието на всяко пазарно стопанство, за финансовата и производствената дейност, в т. ч. и за нашата страна. Спецификата на този пазарен феномен го прави особено актуален в период на стопански преход, какъвто извършва България, поради натрупването на редица негативни процеси и явления, характерни както за пазарното, така и за командно-административното стопанство. Необходимостта от анализ на предприемаческия риск е продиктувана от

³ Вж. Taming uncertainty: Risk management for the enterprise

www.pwc.com/images/gh/eng/fs072704eiurisk.pdfh

⁴ Knight, F. H. Uncertainty and Profit. Schaffner and Marx, New York, 1921, p. 233-245. Кратък преглед на категориите “неопределеност” и “риск” при Фр. Найт вж. в Минев Д. Рационалност, справедливост и развитие. С., 2000.

множество обективни и субективни фактори и предпоставки: недостатъчно отразяване в специализираната научна и популярна литература на тази проблематика, липса на достатъчно натрупан опит в управленските кадри, пренебрегване на риска като цяло поради неговото непознаване, игнорирането му в съществуващото законодателство. Не на последно място трябва да посочим и факта, че рискът може да се разглежда като своеобразен стимул за ефективното използване на капитала и от тази гледна точка той е актуален не само за етапа на стопански преход, но и за всеки период от развитието на родната ни икономика.

За целите на изложението ще приемем утвърденото в специализираната икономическа литература и световната практика схващане, че предприемаческата дейност е самостоятелна дейност на граждани или техни сдружения, насочена към получаване на печалба в условията на имуществена отговорност. В резултат от тази конкретна ситуация предприемаческият риск придобива още по-голямо самостоятелно значение както за теорията, така и за практиката.

Обект на това изследване са два кръга от въпроси: каква е същността и спецификата на предприемаческия риск в условията на пазарно стопанство и какви са възможностите за понижаване на неговата величина и ефективно управление.

Теоретико-методологични основи на категорията риск

Като пазарен феномен стопанският риск се отличава със значително разнообразие от гледна точка на своите проявления и въздействия върху стопанския живот, независимо дали се отнася за макро- или микро равнище. Наличието на подобно разнообразие е свързано с многоаспектността на това явление, на значителната степен на “неопределеност” в реалните пазарни условия, на въздействието на обективни и субективни фактори, на вътрешни или външни предпоставки и т.н.

Съществуващите формулировки за същността на стопанския риск дават основание да формираме две групи определения, които по своята същност взаимно се допълват и разкриват в значителна степен съдържанието на този феномен.

Понятието “риск” винаги е предизвиквало широки дискусии, водещи и до множество дефиниции, които разглеждат риска от “шанс за загуба”, “възможност за загуба” и “несигурност” до “недостигане на определен резултат” или “вероятност за недостигане на очакван резултат”.⁵

В преобладаващата част от трактовките **рискът е вероятност (опасност)** или комбинация от вероятности фирмата да загуби част от своите ресурси, да не получи определена част от своите доходи или да реализира непредвидени, допълнителни разходи в резултат на извършваната производствена дейност. Съгласно посочено по горе определение, можем

⁵ Вж. Auchen Ch., J. Gabathuler. Gedanken zum Konzept eines Total Enterprise Wide Risk Management. TEKM 1996; Smithson, C., C., Smith. Managing Financial Risk. New York, 1995; Spremann, K. Wirtschaft, Investition und Finanzierung. Munchen, 1996; Савчук, В. П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. М., 1998; Гратовый П. Г., С. Н. Петрова, Б. Б. Хрусталь. Риски в современном бизнесе. М., 1994; Уткин, Э. А. Риск – менеджмент. М., 1998; Четыркин, Е. Н. Финансовый анализ производственных инвестиций. М., 1998.

да приемем, че *рискът се свежда до възможност, вероятност, да настъпят някакви неблагоприятни събития, възможни неуспехи или други финансови опасности, предизвикани от действието на конкретни фактори.*

Второто определение е свързано с понятието **“ситуация на риск”**. Според Олег Лытнев⁶ “ситуация” е съчетаване, съвкупност от различни обстоятелства и условия, създаващи определена обстановка за един или друг вид дейност. Наличието на тази съвкупност може да способства или да възпрепятства осъществяването на определени действия. Налице е ясна, обща основа и при двете трактовки, акцентираща върху непредвидимостта, несигурността или неопределеността за получаването на крайните производствени и финансови резултати на фирмата под въздействието на определени детерминанти. Същевременно концепцията “ситуация на риск” ни разкрива по-пълно възможността, да определим количествено и качествено степенята на вероятност за един или друг вариант на развитие, който е съпътстван от три условия:

- а) наличие на неопределеност;
- б) необходимост от избор на алтернативи;
- в) възможност да се оцени осъществяването на една от възможните алтернативи.

Прецизното формулиране на използваните категории изисква да посочим, че ситуацията на риск качествено се отличава от ситуацията на неопределеност. В последната вероятността от настъпване на каквито и да било резултати или събития е неустановима по принцип. Следователно ситуацията на риск е разновидност на ситуацията на неопределеност, тъй като при нея настъпването на събитието може да се установи с определена степен на вероятност.

Същевременно изразяването на “вероятността” означава, че резултатите лежат между величините нула и единица. Наличието на вероятност, равна на единица, т.е. да се получи даден конкретен резултат, разкрива вече не “неопределеност”, а “сигурност”.

От практико-приложен аспект за нуждите на изследването формулирането на риска като определена вероятност дава възможност да класифицираме предприемаческите рискове по следния начин:

- **Обективно обусловен риск** – налице е **обективна вероятност** да не се получи предполагаемият резултат при реализацията на предприемаческата дейност от страна на субекта, извършващ избора от няколко възможни алтернативи. Тези вероятности не зависят непосредствено от производствената програма на фирмата и най-често са породени от инфлация, равнище на конкуренция, екологична обстановка и др.
- **Субективно обусловен риск** – налице е вероятност очакваният резултат да настъпи само на основата на субективни действия и оценки, т.е. субектът се сблъсква със **субективна вероятност**. Субективните вероятности непосредствено се обвързват и с производствените характеристики на дадена фирма – производствен

⁶ Лытнев, О. Основы финансового менеджмента. М., 2000.

потенциал, равнище на предметна и технологическа специализация, организация на труда и т. н.

- *Комплексно обусловен риск* – в процеса на избор и реализация на алтернативата е налице както обективна, така и субективна вероятност.

В пазарната икономика субектът прави своя управленски и предприемачески избор и се стреми да го реализира в условия на неопределеност, в резултат от което рискът съществува както на стадия на избор на решение, така и на стадия на неговото реализиране. Изхождайки от тези констатации, можем да формулираме предприемаческият риск по следния начин: *Рискът е вероятна ситуация, възникваща в условията на избор, когато в случай на неуспех съществуващата стопанска реалност се оказва в по-лошо състояние, отколкото до избора, т.е. до неизвършването на това действие.*

Така формулирано, понятието риск ни дава възможност да разграничим следните основни елементи, които формират неговата същност:

- вероятност за достигане или не на желанния резултат;
- липса на увереност за достигане на поставените цели;
- вероятност за отклонения от предлаганите цели, заради които е осъществена избраната алтернатива;
- вероятност за реализиране на материалните и нематериалните загуби, свързани с осъществяването на избраната алтернатива в условията на неопределеност.

Както посочихме, стопанският риск е обективно присъщ на всяко пазарно стопанство и може да се разглежда като своеобразен стимул за повишаване на неговата ефективност. Обективният характер и детерминанти на риска предполагат и формират в значителна степен и нашите действия за неговото понижаване и управление. В условията на пазарна икономика предприемаческата, в частност и инвестиционната дейност, не са самоцелни. Те са част от трите "кита", водещи към просперитет на националното стопанство, но същевременно са и носители на риск. Приемането и реализирането на инвестиционни проекти, развитието на стопанска дейност, свързана с определено равнище на риск, предполага проявление и съпоставка на възможните загуби и приходи, които от своя страна формират равнището на ефективност.

Основните черти на риска, които обективно влияят върху предприемаческата дейност и изискват неговия анализ, са противоречивост, алтернативност и неопределеност.

Противоречивостта води до сътълкновение между обективно съществуващите рискови действия и тяхната субективна оценка, докато *алтернативността* предполага необходимост от избор между два или повече възможни варианта на решения, направления и действия. В реалните стопански условия *неопределеността* е липсваща, непълна или неточна информация, свързана с условията на реализация на проекта. Съществуването на риска е пряко и непосредствено свързано с наличието на неопределеност, която е нееднородна по своята форма и съдържание. Предприемаческата дейност се осъществява под влияние на неопределеността на външната среда – икономическа, политическа,

социална, разнообразие на контрагенти, чието поведение невинаги можем да предскажем с приемлива точност. Във връзка с това можем да посочим и основните причини на неопределеността, т.е. източниците на риск.

От гледна точка на източниците на възникване на риска той е обективен белег на всяка стопанска дейност, свързана с личностната характеристика на индивида и обусловена от заобикалящите го обективни и субективни природните фактори. Основните причини за наличието на неопределеност и следователно източници на стопански риск са:

- спонтанност на природните процеси и явления, стихийните бедствия и др.;
- наличие на противодействащи тенденции, сблъсък на противоположни интереси;
- вероятностен характер на процесите, свързани с НТП;
- непълнота и недостатъчност на информацията за обекта, процесите и явленията;
- ограниченост и недостатъчност на материалните и финансовите ресурси при приемането и реализацията на решенията.

В условията на пазарна икономика инвеститорът преследва определена рентабилност и доходност. От тази гледна точка от съществено значение за всяка инвестиционна операция е анализът на възможното балансиране на средствата между отделните инвестиционни носители и оценката на съществуващия риск за всеки от тях. На практика това означава баланс между дохода и риска. Потвърдена житейска истина е, че доходът и рискът се намират в праволинейна зависимост – високият доход е обективно свързан и с висока степен на риск, и обратно.⁷

Стратегическите планове и програми на фирмата се развиват в условията на нееднозначно протичане на реалните социално-икономически процеси. В момента на приемане на управленско решение, практически е невъзможно да разполагаме с точни и пълни данни за отдалечените във времето реализации на фирмените стратегии, т.е. налице е обективна предпоставка за наличието на определено равнище на риск. "Предприемачеството е рискове. Ефективното предприемачество е калкулиране на рисковете. Но как и доколко? И преди всичко, на каква цена?"⁸

Ясни, конкретни становища и въпроси, зададени от ръководителя на Deutschen Risk Management Practice und Principal bei McKinsey & Company Андреас Мербекс. Отговорите можем и трябва да търсим в принципите и инструментариума на управлението на риска.

Цели и инструментариум на управлението на риска

Съществува разбирането, че с нарастването на пазарните рискове, от една страна, се увеличават и капиталовите разходи, а от друга, свиването, (намаляването) на високия пазарен риск ще се обезщети с високи кешови парични потоци. Структурните изменения, предизвикани от либерализацията на стопанството, глобалната конкуренция и технологично завладяните

⁷ Вж. Адамов, В. и колектив. Инвестиции. В. Търново, Абагар, 1999.

⁸ Merbecks, A. Uwe Stegemann. McK Wissen, Riskmanagement, 2002.

пазари, водят до възприемането на *риск-мениджмънта* (Risk Management) като сърцевина на предприемачеството, при това в следните две направления:

- на *стратическо равнище* (изработване политика на риска, формиране на мероприятия за нейното реализиране, контрол);
- на *оперативно равнище* (реализиране на стратегията и регулиране на риска).⁹

На стратегическо равнище риск-мениджмънта започва с полагане на целите на предприемачите. Разбира се, не е логично да приемаме, че риск-мениджмънта има само една цел. Дори да работим интуитивно, ще достигнем до извода, че освен основната цел – “липса на загуби от предприемаческата дейност”, са налице и редица други важни цели: “континуитет в развитието на предприемачеството”, “минимизиране на разходите за приети рискове”, “елиминирание на несигурността” и др. Паралелно с тях се формулират и множество специфични за предприемачеството цели. Липсата на яснота и единство при целеполагането на оперативно равнище води до действия (на по-късен етап), свързани с нежелани ефекти.

На основата на посоченото целеполагане риск-мениджмънта може да се разглежда като логическа последователност и структурен процес, обхващащ:

- опознаване на риска (установяване потенциала на риска);
- оценяване на риска (разработване на политика на риска на основата на рисковата дейност на предприемачеството);
- регулиране на риска (стратегия, мероприятия);
- контрол на риска.¹⁰

От гледна точка на уязвимостта на бизнеса от предприемачески рискове в условията на пазарното стопанство все по-често фирмите приемат постановката, че проблемите свързани с преодоляването на отрицателните последици от тях, могат да се поставят на професионална основа, т.е. рискът може да бъде професионално управляван.

В този аспект концепцията за *приемлив риск* ориентира стопанския ръководител към съзнателно, рационално предлагане на препоръки за деловата активност и регулиране на предприемаческия риск – в противодействие на авантюристичното, безотговорно отношение към него.

Първо, рискът не е статистическа характеристика, а управляем параметър, върху чието равнище може и е необходимо да се оказва въздействие.

Второ, доколкото такова въздействие е насочено към “опознат” риск, необходимо е същият да бъде анализиран, т.е. да бъдат разкрити и идентифицирани факторите на риска, да се оценят последициите от тяхното проявление и т.н.

Трето, за правилното отчитане на риска във фирмата трябва да различаваме “стартово” и “финално” равнище на риска. На базата на извършване на необходимите процедури за неговата оценка е нужно да

⁹ Auchen, Ch., J. Gabathuler. Цит. съч., с. 5.

¹⁰ Auchen Ch., J. Gabathuler. Цит. съч., с. 7.

разработи комплекс от мероприятия за смекчаване или неутрализиране на отрицателните последици при проявление факторите на риска.

За целите на изследването ще приемем формулировката за управление на риска (***Risk Management***), която е застъпена в специализираната литература и го разглежда най-общо като **съвкупност от методи, подходи и мероприятия, позволяващи в определена степен да се прогнозира настъпването на рискови събития и да се предприемат мерки за изключване или понижаване на отрицателните последици от тези събития**.¹¹

В този контекст можем да приемем, че то е специфична сфера на икономическа дейност, изискваща задълбочени знания в областта на стопанския анализ, методи за оптимизиране на стопанските решения, застрахователното дело, бизнес-психология и т.н.

Основните, нека ги наречем, прагматични принципи на управление на риска, изведени от сложната стопанска практика, ще сведем до следните:

- неприемане на риск, по-висок от собствения капитал;
- анализиране последиците от риска;
- да не се рискува "голямото" за сметка на "малкото".

Посочените принципи дават възможност да формулираме основните насоки и подходи при управлението на риска: **неговото оценяване, регулиране (избягване, понижаване на степента и приемане на риска) и контрол**.

Прекалено тривиално звучи твърдението, че опознаването на риска формира базиса на оценката на риска, респ. на неговото регулиране и контрол, но въпреки това в стопанската практика масово възникват редица затруднения именно в това направление. Една от основните причини е не само наличието на голям брой стопански рискове, но взаимовръзката между тях, при което всеки риск има определена "тежест". Наличието на подобна сложна картина дава възможност сполучливо да приложим теорията на *портфолио на рисковете*, т.е. да отразим структурата, вкл. и корелационни връзки между отделните видове рискове. Подобно структуриране на рисковете – "матрица на рисковете"¹² е приложимо и полезно в две направления – от една страна, спомага за опознаване на рисковете, а от друга, изяснява взаимозависимостта между тях.

В рамките на *оценяването на риска*, се оценява неговият мащаб, и същевременно същият се анализира. Наличието на тези възможности позволява да се предвиди величината на разходите за предприет риск. Същевременно, когато проявлението на риска е оценено, е налице и възможност за класифициране на неговата важност (относителна тежест) и съответно регулиране на параметрите му, т.е. налице са елементи на управлението на риска.

Регулирането на риска представлява съвкупност от няколко дейности (операции), насочени към въздействия върху него с цел постигане на

¹¹ Вж. Уткин, Э. А. Цит. съч.; Merbecks, A. Цит. съч.; Bruehwiler, B. Risk management, eine Aufgabe der Unternehmensführung. Bern, 1980; Albrecht, P., M. Raimond. Modelle, Methoden, Anwendungen. Stuttgart, Schaffer-Poerschel, 2002; Gaertner, F., M. Haller, J. Herrmann. Risiko – Management. Wiesbaden, Betriebswirtschaftl. Verl., Gabler, 1986 (Schriften zur Unternehmensführung), 1986.

¹² Auchen, Ch., J. Цит. съч., с. 9.

определени параметри, позволяващи реализацията на основните и специфичните цели на предприемаческата дейност. Основната проблематиката при регулирането е свързана с:

- трансфериране на риска;
- редуциране;
- заобикаляне (избягване);
- осъзнато приемане.¹³

Трансфер на риск е налице винаги, когато той не може да се избегне, но същевременно съществува желание за неговото избягване. В реалната стопанска практика трансферът на предприемаческия риск е необходимо да се разглежда като съвкупност от конкретни действия, свързани с *понижаване степента на риска* и предполагащи намаляване на вероятността и обема на загубите при реализирането на предприемаческата дейност. В този аспект застраховането в смисъл на подписано споразумение със застрахователно дружество може да се разглежда и служи за трансфериране на риска.

Пазарната логика и предприемаческата философия, ясно показват, че усилията при управлението на предприемаческия риск трябва да бъдат насочени именно в това направление.

Редуцирането на риска винаги е свързано с предвидими и непредвидими разходи. Подходящ пример за редукция на риска са системите за контрол и сигурност в различни направления – против природни бедствия и злополуки със здравословни щети и др.

Избягването (заобикалянето) на риска може да разглеждаме като негативна форма на неговото регулиране. При това е възможно изгубване на всички шансове за определени действия и/или инвестиции.

В условията на пазарната икономика, *избягването на риска* означава отказ от реализацията на определен проект или други конкретни финансови и производствени действия.

Подобно решение е подходящо само в случаите на несъответствие с посочените вече принципи на управление – доказано равнище на вероятните загуби, по-високи от собствения капитал или значително превишаващи очакваната печалба. Този принцип позволява да избегнем напълно неопределеността и възможните загуби, но заедно с това означава и пълен отказ от потенциална печалба.

Доколкото принципите на пазарното стопанство и мотивацията на предприемаческата дейност се основават на стремеж към получаване на определена печалба и нейното максимизиране, подобен подход не само не е подходящ, но дори противоречи на философията на пазарната икономика.

Същевременно отказът от даден вид риск може да доведе до появата на друг вид от съществуващите стопански рискове.

Приемането на риск или на част от него в предприемаческата дейност, е поемане на отговорност в определена степен. В този конкретен случай предприемачът взема управленско решение за покриване на възможните загуби със собствени или привлечени средства.

¹³ Пак там.

Принципи и подходи в управлението на предприемаческия риск

Постигането на заложените цели и задачи при управлението на риска изисква формиране на определен подход за неговото отстраняване и минимизиране. За да бъде ефективен този подход, е необходимо да включим: оценка, избор и обосновка на пределно допустимия риск; методи за понижаване на риска; формиране на варианти на рисково вложение на капитала; оценка на тяхната оптималност на основата на очакваната печалба и величината на риска. Ефективността на управленската дейност изисква подробен анализ и оптимизиране на всяка от тези насоки.

От практико-приложен и теоритичен аспект най-голям интерес представляват мерките за отстраняване, ограничаване обхвата и минимизиране на риска. За да се постигнат тези цели, трябва да се насочим към реализирането на следните етапи, които разкриват и последователността на действията.

- оценка на приемливостта на равнището на риска;
- оценка на възможностите за понижаване или увеличаване на риска;
- избор на методи за понижаване на риска;
- оценка на целесъобразността при избор на варианти за понижаване (увеличение) на предприемаческия риск.

Многообразието от показатели, посредством които се осъществява количествената оценка, поражда и многообразие на скали на риска, които са своеобразна препоръка за приемливостта на едно или друго негово оценяване. На основата на обобщените резултати от изследванията в стопанската практика в теорията често се привежда емпирическата скала на величината на риска, показана на табл. 1).¹⁴ Съгласно тази скала, даден предприемач би могъл да приеме или да не приеме определен рисков проект в зависимост от конкретните величини на риска.

Първите три степени от таблицата съответстват на "нормален", "разумен риск", при който се препоръчва приемането на нормалните предприемачески решения.

Таблица 1

№	Величина на риска	Степен (ниво)
1	0,0-0,1	Минимална
2	0,1-0,3	Ниска
3	0,3-0,4	Средна
4	0,4-0,6	Висока
5	0,6-0,8	Максимална
6	0,8-1,0	Критическа

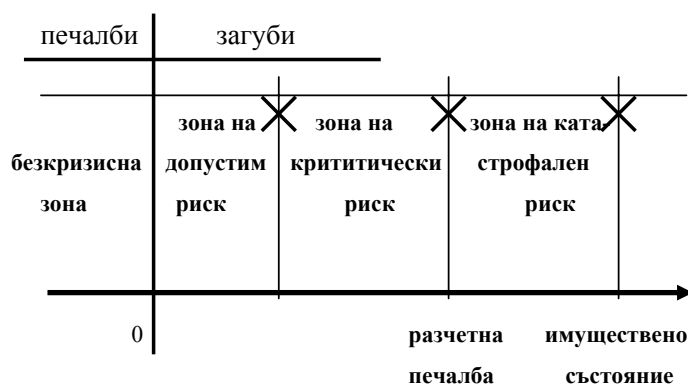
Приемането на решения с по-висок риск са допустими единствено в случай, че настъпващите негативни последици не довеждат фирмата до фалит.

¹⁴ Уткин, Э. А. Цит. съч., с. 48.

Много често поради съществуващи затруднения за определяне на числови величини, рискът е обвързан не с количествени стойности, а с описателни характеристики от гледна точка на очакваните загуби, които се посочват като приемливи за управленски решения, съдържащи риск. Разбира се, подобно оценяване съдържа значителен субективизъм и респ. опасност от разминаване между заложените крайни параметри на проекта и реално постигнатите.

За реалната предприемаческа практика подходящ модел за оценка на риска е построяването на *“крива на вероятностите”*. Поради сложността и обстоятелствата на подобна задача за стопанската практика ограничителните условия могат да се сведат само до определен кръг и рискът да се оценява по определени показатели. За по-голяма яснота ще разгледаме някои от главните показатели на риска. За тази цел ще използваме постановката на Уткин¹⁵, в която са разграничени основните области или *зони на риск* от гледна точка на размера на допустимите загуби. При тези градации на риска възможните загуби могат да се определят на основата на следните условни зони (фиг. 1).

Фигура 1



Характеристиките на основните зони са отразени в техните наименования и разкриват съществуващата връзка между риска и крайните стопански резултати.

Безрискова зона – не се очакват загуби от предприемаческата дейност. Оценката на величината на загубите може да се разглежда и от гледна точка на величината на получаваната печалба, т.е. не съществува риск от загуба на печалба.

Зона на допустим риск – предприемаческата дейност се развива и функционира при спазване на критерия за икономическа целесъобразност, т.е. възможните загуби са значително по-малки от получаваната печалба. Интерес представлява въпросът за границата на тази зона. Възможно ли е тя да се фиксира точно и прецизно? Границата на зоната на допустим риск

¹⁵ Пак там.

съответства на това равнище на загуби, което е равно на разчетната печалба, получена от предприемаческата дейност. Знаем, че всяка предприемаческа дейност, независимо от нейния характер и естество, се развива в условия на неопределеност и риск. От тази гледна точка във всеки етап от развитието ѝ може да се постигне по-висок риск или по-голяма печалба, т.е. да се навлезе или да не се навлезе в следващата рискова зона.

Зона на критичен риск – величината на риска превишава тази на очакваната печалба. Налице е вероятност евентуалната загуба да достигне величини, непозволяващи възвръщането на направените производствени разходи. Реализираната предприемаческа дейност не само че не води до печалба, а дори са налице абсолютни загуби от нея. От гледна точка на микроикономическата теория предприемачът е поставен пред дилемата дали да продължи своята дейност, или да я преустанови. В случай, че разходите надхвърлят приходите, а самите приходи от своя страна са по-ниски и не покриват променливите разходи, фирмата трябва да преустанови дейността, за да реализира по-малко загуби.

Зона на катастрофален риск – обхваща възможните загуби, при които величината на загубата е съизмерима с капитала на фирмата. Фирма или предприемач, функциониращ в тази зона, е обречена на фалит и несъстоятелност.

Посоченото съдържание на отделните зони позволява да направим следния извод, свързан с динамиката и величината на риска и функционирането на фирмата. Ако приемем, че всяка предприемаческа дейност е целенасочена човешка дейност, подчинена в една или друга степен на рационално икономическо поведение, преследваща максимум печалба и минимум загуби, можем да твърдим, че в реалната стопанска практика предприемаческата дейност се развива в зоната на допустимия риск и по-рядко в зоната на критичния риск. Неизвестността и неопределеността в развитието на стопанската конюнктура, особено в етапа на стопански преход, в който се намира нашата страна, прави малко вероятно наличието на безкризисната зона, докато дори и ограниченото познаване и въздействие върху факторите, детерминиращи риска, почти изключва зоната на катастрофалния риск. Разбира се, подобно твърдение не трябва да се абсолютизира, но същевременно не бива и по презумпция да се изключва. Най-често предприемаческата дейност, в т. ч. и инвестиционната, попадат в една от двете крайни рискови зони поради въздействието на външни за фирмата фактори – икономически, политически или природни.

Анализът на зоните на риск разкрива тясна връзка между величината на риска, печалбата и загубата за предприемача, но не определя как се формира и представя тази зависимост. Значително по-голяма яснота придава *кривата на разпределение на вероятните загуби*.

В пазарната икономика загубата и печалбата са обективно присъщи на всяка предприемаческа дейност и се проявяват – едната или другата, в зависимост от това какви фактори и с какъв интензитет въздействат върху извършваните дейности. Установяването на вида и особеностите на кривата на вероятните загуби изисква построяване първоначално на кривата на другата производна и случайна величина – печалбата.

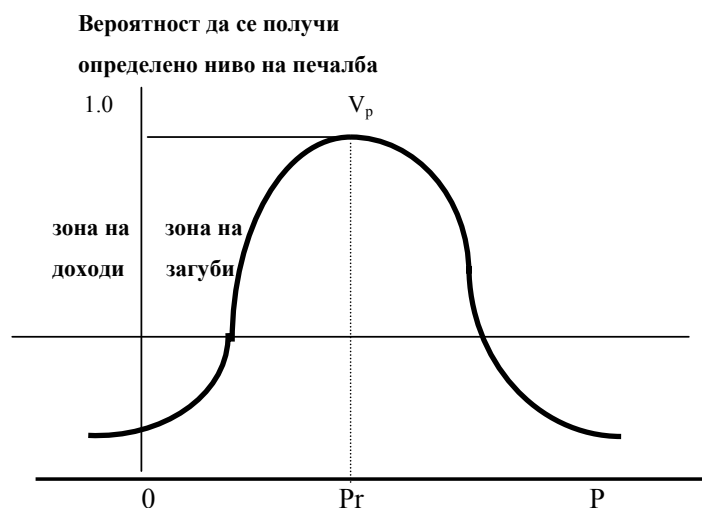
Ако изразим графично тази зависимост ще получим т. нар. *крива на разпределение на вероятния размер на печалбата*¹⁶ (вж. фиг. 2).

Построяването на кривата изисква следните ограничителни условия:

а) приемаме, че най-вероятно получената печалба P ще е равна на разчетната величина на печалбата Pr . Вероятността V_p да се получи такава максимална печалба може да се смята за математически очаквана печалба. Вероятността да се получи по-голяма или по-малка печалба от разчетната е разположена съответно вляво и вдясно на самата крива;

б) пропуснатите (изгубените) печалби се приемат за намаляващи в сравнение с разчетната величина Pr . Ако реалната печалба е равна на величината на прогнозираната печалба, то пропуснатата печалба ще бъде равна на разликата между разчетната и прогнозираната – $(Pr - P)$.

Фигура 2



На основата на кривата на вероятностите на получаваните печалби се построява и *кривата на вероятните загуби*. Самият факт, че е налице зависимост от между вероятните приходи и загуби на фирмата, ни дава основание да определим тази крива и като *крива на риска*¹⁷ (вж. фиг. 3).

Построяването на кривата се осъществява чрез фиксирането на няколко характерни точки, свързани със зоните на риска.

Анализът на тази крива има както теоритично, така и практическо значение за риск-мениджмънта.

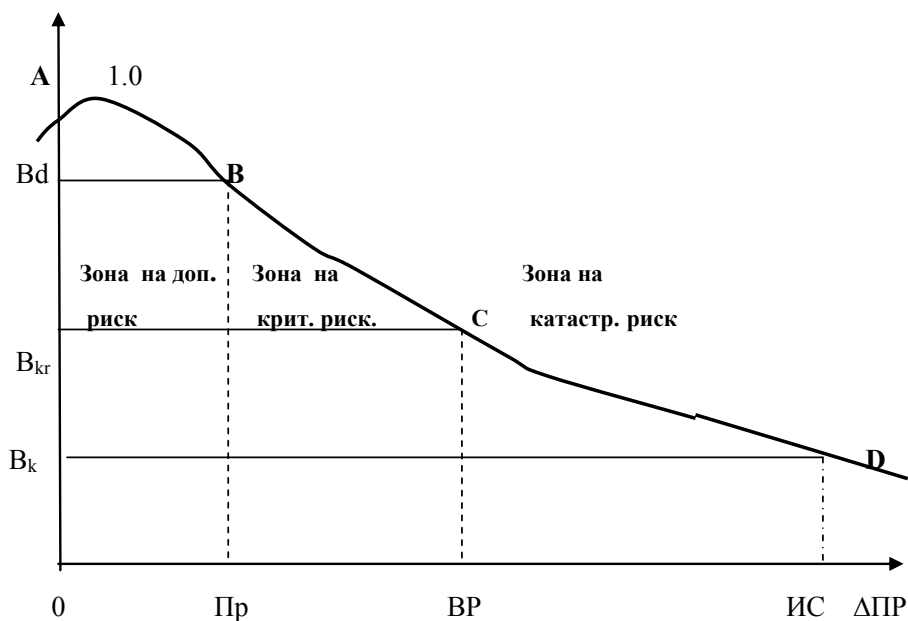
В точка А, която е разположена върху нулевото начало на координатната система, е налице вероятност за нулева загуба на печалба, т.е. фирмата ще реализира заложената проектна печалба. В действителност

¹⁶ Вж. Кошечкин, С. А. Концепция риска инвестиционного проекта. М., 1999.

¹⁷ Пак там.

това е началната точка на зоната на допустимия риск. Всяка точка, разположена вляво от т. А разкрива нарастване на допустимия риск.

Фигура 3



В точка В е налице вероятността загубата да е равна на очакваната печалба, но както вече знаем, това е ограничителната величина, определяща дясната граница на зоната на допустимия риск и началото на зоната на критичния риск.

Точките С и D разкриват случаите, когато загубите са равни съответно на разчетната печалба и на величината на капитала на фирмата. Това по същество са рамките на зоните на критичния и на катастрофалния риск.

В процеса на приемане на инвестиционно решение от гледна точка на допустимостта и целесъобразността на риска от съществено значение за предприемача е определянето не само на наличието на загуба, а преди всичко – на вероятността тази загуба да не надхвърля дадено равнище. Подобна трактовка е не само допустима, тя е преди всичко необходима, ако изхождаме от факта, че на всяка предприемаческа дейност е присъщ риск за определено равнище на загуби. В действителност величината на загубата формира тази на риска, степента на надеждност. Връзката, отношението между загуба и риск е същата, каквато е между категориите риск и сигурност (надеждност).

В реалните икономически условия всеки предприемач, всеки инвеститор е склонен да приеме определен риск и съответно определено равнище на загуби в своята дейност, като същевременно би предпочел всяка по-ниска величина на печалба, но не и по-високо равнище на загуби. На тази

основа трябва да търсим и практическата приложимост на кривата на риска (на вероятността от определена загуба). Построяването на тази крива или дори само на отделните критически точки дава достатъчно информация за всеки инвеститор да приеме решение за развитие на дейността си в по-ефективни параметри. Получената информация в случая е необходима, но не е достатъчна. Търсенето на по-прецизни и ефективни решения изисква не само да разкрием точките, на допустимия или критичния риск, но и да установим пределните величини, които тези показатели не трябва да преминават. За целта можем да обозначим пределните величини на вероятното възникване на допустимия, критичния и катастрофалния риск съответно със символите R_d , R_{kr} и R_k . Величината на тези показатели се формира от теорията за предприемаческия риск, но поради субективния характер на мениджърския труд предприемачите много често сами фиксират параметрите на допустимия от тях риск – $R_d = 0.1$; $R_{kr} = 0,01$; $R_k = 0,001$.

На базата на досегашната информация за критериите за предприемаческия риск можем да формулираме и общите условия за вземане на решение във фирмата, а именно:¹⁸

- Показателят за допустимия риск не трябва да превишава неговата пределна величина.
- Показателят за критичния риск трябва да бъде по-нисък от пределната му величина.
- Показателят за катастрофалния риск не трябва да е по-висок от пределната си величина.

Същественото при оценката на предприемаческия риск в умението да се построи крива на възможните загуби и да се обвърже със съответните зони на конкретните видове риск. В бизнес-практиката можем да използваме следните способи за построяване на тази крива:

- *Статистически способ*. Основава се на статистически данни за получени загуби при аналогични случаи на предприемаческата дейност. Достоверността на получените резултати зависи в максимална степен от величината на статистическия масив, който е подложен на обработка и анализ.
- *Експертен метод*. Акцентът се поставя върху оценките и препоръките на отделни специалисти – експерти от фирмата или извън нея, за вероятните рискове и свързаните с тях загуби.
- *Разчетно-аналитичен способ*. Построява се кривата на вероятностите за постигане на печалба или загуба от предприемаческата дейност на основата на редица теоретични постановки и правила.

Сложният характер на определяне конкретните величини на риска и вероятните загуби ограничава в значителна степен приложението на този способ в реалния инвестиционен процес.

Успех в стопанската практика биха имали предимно теориите за застрахователния риск и игралния риск. Елементи от теорията на игрите са сравнително широко разпространени във всички видове предприемачески

¹⁸ Литовский, А. М. Финансовый менеджмент. Киев, 1997.

риск, но самите приложни математически методи за анализ и оценка на финансовия риск все още нямат достатъчно приложение.

По-пълното опознаването на проблемите на риска, с които се сблъсква всеки един предприемач и инвеститор в условията на пазарното стопанство, както и целите за повишаване ефективността на управлението на този риск, изискват значително по-широко прилагане на механизмите и практическите подходи за понижаване величината на предприемаческия риск, а не неговото избягване. Стопанската действителност и необходимостта от вземане на управленски решения винаги се съпровождат от определено равнище на предприемачески риск. Постигането на по-обосновани и ефективни решения в бизнеса изисква предварително запознаване с възможните варианти на риска, с неговите параметри. Вземането на решение в ситуация на случайни, непредвидими обстоятелства закономерно изисква установяване на вероятностите от риск и загуби.

Независимо от степента на зрялост на пазарното стопанство щетите от разнообразните видове стопански рискове дават своето негативно отражение върху социално-икономическия потенциал на страната. Минимизирането и евентуалното преодоляване на “набора” от рискове на макро- или микро равнище са съществена част от дейността на стопанските субекти. Особено важен е процесът на минимизиране на предприемаческия риск и насочването на социално-икономическите процеси в необходимото направление, придаване на необходимия динамизъм и структура в дейността на фирмата за реализиране на заложените предприемачески цели и на конкурентоспособност.

Използвана литература:

1. Адамов, В. и колектив. Инвестиции. В. Търново, Абагар, 1999.
2. Бек, У., Световното рисково общество. С., Обсидиан, 2000.
3. Бродский, М., Г. М. Бродский. Инвестиционное консультирование. Санкт Петербург, 1999.
4. Бромвич, М. Анализ экономической эффективности капиталовложений, пер. с англ. М, 1996.
5. Воронов, К. Показатели оценки роста инвестиционного проекта.
6. Ван Хорн, Дж. Основы управления финансами. пер. с англ. М., Финансы и статистика, 1997.
7. Игошин, Н. В. Инвестиции. М., 2000.
8. Кошечкин, С. А. Концепция риска инвестиционного проекта. М., 1999.
9. Ковалев, В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. М., 1997.
10. Коломина, М. Сущность и измерение инвестиционных рисков. – Финансы, 1994, N 4.
11. Литовский, А. М. Финансовый менеджмент. Киев, 1997.
12. Лытнев, О. Курс лекций “Основы финансового менеджмента”. М., 1996.
13. Недосекин, Н., К. Воронов. Новый показатель оценки риска инвестиции, М. 1999.
14. Минева, Д. Рациональность, справедливость и развитие. С., 2000.
15. Савчук, В. П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. 1998., М.
16. Управление на инвестиционни портфейли. превод от англ. С., 1995.
17. Уткин, Э. А. Риск-менеджмент., М., ЭКМОС, 1998.
18. Шарп, У. Ф., Дж. Бейли, Александер Г. Инвестиции, пер. с англ. М., ИНФРАМ, 1997.
19. Четыркин, Е. Н. Финансовый анализ производственных инвестиций. М. 1998.
20. Albret, P., R. Mauer. Investment-Risikomanagement. Modelle, Methoden, Anwendungen. Stuttgart, Schaeffer-Poeschel, 2002.

21. Bruehwiler, B. Risk Management, eine Aufgabe der Unternehmensfuehrung. Bern, 1980 (Schriftenreihe des Instituts fuer betriebswirtschaftliche Forschung an der Universitaet Zurich).
22. Fuchs, H. J. Risikomanagement als Element der strategischen Unternehmensfuehrung. Ein Ansatz von WEDIT, Deoitte & Touche, 2000.
23. Knight, F. H. Uncertainty and Profit. New York, Schaffner and Marx, 1921, p. 233-245.
24. Gaertner, F. E., Haller, M., Herrmann, J. Risiko-Management, Wiesbaden, Betriebswirtschaftl. Verl., Gabler (Schriften zur Unternehmensfuehrung), 1986.
25. Merbecks, A. Uwe Stegemann, Riskmanagement, McK Wissen, 2002.
26. Taming uncertainty: Risk management for the enterprise
www.pwc.com/images/gh/eng/fs_072704eiurisk.