

инвестиций с учетом фактора времени, необходимых на создание нового объекта основных средств.

Выводы

1. Существующая система начисления амортизации не соответствует получению объективной информации об уровне амортизационных отчислений, необходимой для управления воспроизводством основных средств предприятий и оценки получаемой ими прибыли.

2. Нормативные документы не обеспечивают экономически обоснованный выбор срока использования объекта основных средств.

3. Оценку эффективности управления предприятиями необходимо проводить на основе показателя EBITDA.

4. Предложенная методика позволяет экономически обоснованно выбрать срок использования объекта основных средств.

Библиографический список

1. Чичкин А. Экономика. «Модернизация». Поизносились // Российская газета. 2011. № 5519 (143). – <http://www.rg.ru/2011/07/05/iznos.html>.

2. ПБУ 6/01 «Учет основных средств» / Мин-во финансов РФ. // Приказ от 30 марта 2001 г. № 26н «Об утверждении положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01».

3. Налоговый кодекс РФ. Ч. 2, гл. 25: Налог на прибыль организаций.

4. Парментер Д. Ключевые показатели эффективности. – М.: Олимп-Бизнес, 2009. – 264 с.

УДК 336.64:338.242

Классификация финансовых рисков промышленного предприятия с позиции хеджируемости

© 2011 г. Л.А. Ширикова *

Промышленное предприятие осуществляет свою деятельность в условиях неопределенности, на которую влияют как внешние, так и внутренние факторы. Отсутствие полной и достоверной информации, необходимой для решения поставленных хозяйственных задач, может привести, с одной стороны, к отрицательному финансовому результату в будущем, с другой – к возможности получения дополнительной прибыли. Неопределенность связывается с понятием риска, постоянно присутствующего при принятии решений и ведении хозяйственной деятельности. Считается, что чем больше неопределенность, тем больше уровень риска.

Систематический анализ структуры рисков в хозяйственной деятельности промышленного предприятия позволяет не только оценивать риск, но и разрабатывать своевременные и адекватные мероприятия по его снижению и хеджированию.

Деятельность промышленных предприятий в условиях нестабильности в значительной степени связана с финансовыми рисками, постоянно сопровождающимися хозяйствующими субъектами и влияющими

ми на объем финансовых ресурсов, необходимых для предпринимательской деятельности. Финансовые риски занимают существенное место в общем «портфеле рисков» предприятия и имеют прямое влияние на уровень доходности его финансовых операций. Недостаточный учет факторов финансового риска и недостаточное внимание к мерам по нейтрализации отрицательных воздействий финансовых рисков может привести не только к потере дохода, но и к снижению платежеспособности, финансовой устойчивости промышленного предприятия, а также к потере капитала предприятия, что со временем приводит к необратимым негативным последствиям для деятельности предприятия, т.е. банкротству. Указанное выше определяет значимость финансовых рисков в хозяйственной деятельности промышленного предприятия, важность прогнозирования, анализа и управления именно финансовыми рисками.

Наибольшую проработанность категория финансового риска получила в финансовом менеджменте. основополагающий подход, раскрытый в работах В.В. Ковалева, Е.С. Стояновой и других авторов [1, 2], определяет финансовый риск с точки зрения внутренней политики предприятия как риск, «обусловленный источниками финансирования», акцентируя внимание именно на долгосрочных источниках поступления средств, целесообразности, эффективности их использования и на соотношении заемного капитала

* Старший преподаватель кафедры оценки бизнеса и конкурентоспособности Южно-Уральского государственного университета (ЮУрГУ).

с собственным. Такой подход не в полной мере соответствует целям дальнейшего исследования.

Под финансовым риском в настоящей работе понимается вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери финансовых ресурсов (дохода, капитала) в результате осуществления финансово-хозяйственной деятельности промышленного предприятия в ситуации неопределенности, генерируемой внутренними и внешними условиями. Финансовый риск связан с потерей финансовой устойчивости и, как следствие, снижением платежеспособности предприятия.

Представляется целесообразным выделить следующие базовые характеристики финансового риска.

1. Проявляется в экономической сфере деятельности промышленного предприятия, так как характеризуется возможными экономическими потерями при осуществлении хозяйственной деятельности.

2. Имеет объективную природу возникновения, поскольку сопровождает все виды финансовых операций, возникающих в процессе хозяйственной деятельности.

3. Имеет вероятностную природу, так как рисковое событие может произойти и не произойти.

4. Неопределенность последствий финансового риска для промышленного предприятия приводит к недетерминированности уровня доходности финансовых операций (возможны как потери, так и дополнительные доходы).

5. Измеряется уровнем возможных неблагоприятных последствий, поскольку приводит к необратимым отрицательным последствиям для деятельности всего промышленного предприятия.

6. Постоянно меняется во времени, так как зависит от многих непостоянных факторов.

7. Показатель уровня финансового риска носит субъективный характер, поскольку определяется полнотой и достоверностью информации, уровнем, квалификацией и опытом риск-менеджеров, способами осуществления финансовой деятельности, методами анализа, учета и распределения финансовых потоков.

8. Является постоянно действующим, так как предприятие постоянно осуществляет финансовую деятельность.

9. Уровень финансового риска изменяется при диверсификации производства, расширении объема производства, освоении новых технологий и финансовых инструментов.

Применительно к предмету исследования представляют интерес введенные И.А. Бланком [3] и Э.А. Уткиным [4] основные классификационные признаки финансовых рисков. Вместе с тем в связи с постоянным развитием российского рынка, увеличением количества активов, доступных для инвестирования, необходимо, по нашему мнению, добавить признак классификации с позиции предприятия как инвестора: по возможности диверсификации финансовых рисков.

Под диверсификацией понимается выбор объектов для инвестирования в целях снижения риска при сохранении доходности [5, 6]. На величину недиверсифицируемых (системных) рисков нельзя повлиять изменением или расширением направления вложений, так как они проявляются в зависимости от рыночных факторов и присущи сразу всем обращающимся на рынке фондовым ценностям.

Диверсифицируемые (несистемные) риски носят индивидуальный характер, так как связаны с особенностями конкретного актива и со способностью хозяйствующего субъекта выполнять свои обязательства. Поэтому диверсифицируемые риски далее подразделяются в зависимости от возможных потерь в результате инвестирования: селективные (портфельные и временные); определяющиеся надежностью технических систем; связанные с направлением и объектом инвестирования.

В рамках проводимого исследования выделяется признак классификации по возможности хеджирования. При этом хеджирование понимается в узком, прикладном смысле как механизм снижения финансовых рисков внутри предприятия путем занятия противоположной позиции через использование производных инструментов (как биржевых, так и внебиржевых).

Нехеджируемым является риск, который невозможно снизить с помощью производных инструментов. Во-первых, это все внутренние риски предприятия, природа факторов которых известна. Действия по управлению данными предвидимыми рисками относятся в основном к решениям, принимаемым в условиях определенности, на основе анализа статистической и бухгалтерской отчетности. Примерами являются просрочка при выполнении работ, штрафы и т.п. Во-вторых, это внешние риски предприятия, возникновение, время наступления и вероятные масштабы последствий которых заранее невозможно спрогнозировать для своевременного занятия позиции с помощью инструментов хеджирования. Это непредвидимые риски, решения по которым связаны с полной неопределенностью, например, появляющиеся в связи с изменениями политической обстановки, налоговой политики, экологии и т.д.

Следовательно, хеджируемым является внешний, частично предвидимый для промышленного предприятия финансовый риск, который можно снизить с помощью производных инструментов. Возможность появления данного риска связана с циклическим развитием экономики, сменой стадий конъюнктуры финансового рынка, предсказуемым развитием конкуренции и, таким образом, основывается на опыте, опросе экспертов, результатах прогнозирования. Решения о проведении хозяйственной операции с подобными рисками принимаются в условиях частичной неопределенности. Однако требуются затраты по биржевым дериватам на занятие позиций, операционные расходы, комиссионные брокеру или затраты на выплату премий при заключении внебиржевых контрактов.

В качестве характеристик хеджируемости необходимо выделить:

- случайность, т.е. неизвестность в отношении того, когда риск будет реализован и велик ли будет от него размер ущерба;
- независимость реализации риска от действия конкретных физических или юридических лиц;
- возможность оценки ущерба, его размера и степени вероятности.

Целесообразность и максимальная стоимость операции хеджирования определяются на основании оценки ущерба и вероятности реализации рассматриваемого риска.

Экономический анализ содержания категорий страхования и хеджирования позволил выделить существенные различия между ними:

1) хеджирование не требует заключения контракта именно с лицензированной страховой компанией;

2) при заключении срочного контракта другая сторона не принимает на себя финансовый риск в полном размере. Предприятие самостоятельно выбирает стратегию хеджирования и реализацию операций хеджирования, поэтому основная часть риска остается на промышленном предприятии, в то время как страхование подразумевает перенос риска на страховую компанию;

3) на момент исполнения контракта платежи и поставка осуществляются достаточно быстро, без дополнительных затрат на оформление документации и подтверждение выбранного решения. При страховании уходит время на подачу иска и оформ-

ление документов, подтверждающих наступление страхового случая;

4) срочные контракты исполняются до или на определенную дату исполнения и не содержат дополнительных возможностей для отказа контрагента от их исполнения. Договор страхования содержит ряд оснований для отказа в выплате страховой суммы страхователю;

5) хеджирование позволяет снизить широкий спектр рыночных рисков. Выбор страховых продуктов, снижающих рыночные риски, ограничен из-за высокой вероятности их возникновения. Страхование финансовых рисков обычно связано с конкретной сделкой с обязательным обоснованием причин возникновения рисковой ситуации;

6) стоимость хеджирования значительно ниже стоимости страхования и зачастую компенсируется перечисленными выше преимуществами. В крайнем случае возможно выборочное хеджирование наиболее значимых и вероятных на данный момент рыночных рисков.

Следовательно, хеджирование является оптимальным методом управления ценовыми рисками, отличным от страхования. Исключение хеджируемых рисков из классификации не позволяет эффективно осуществлять стратегическое планирование производственно-хозяйственной деятельности промышленного предприятия.

Учитывая вышеизложенное, можно выделить основные классификационные признаки, обеспечивающие более полное и всестороннее выявление состава и факторов возникновения финансовых рисков (рис. 1).

1. По характеризующему объекту	→	1.1. Отдельной финансовой операции	1.2. Различных видов финансовой деятельности	1.3. Финансовой деятельности предприятия в целом
2. По совокупности исследуемых инструментов	→	2.1. Индивидуальный	2.2. Портфельный	
3. По комплексности исследования	→	3.1. Простой	3.3. Сложный	
4. По источникам возникновения	→	4.1. Внешний	4.2. Внутренний	
5. По финансовым последствиям	→	5.1. Экономические потери	5.2. Упущенная выгода	5.3. Дополнительные доходы
6. По характеру проявления во времени	→	6.1. Постоянный	6.2. Временный	
7. По уровню финансовых потерь	→	7.1. Допустимый	7.2. Критический	7.3. Катастрофический
8. По возможности предвидения	→	8.1. Прогнозируемый	8.2. Непрогнозируемый	
9. По возможности страхования	→	9.1. Страхуемый	9.2. Нестрахуемый	
10. По возможности преобразования	→	10.1. Систематический	10.2. Специфический	
11. По уровню новизны	→	11.1. Повседневный	11.2. Инновационный	
12. По степени риска	→	12.1. Оправданный	12.2. Неоправданный	
13. В зависимости от периода	→	13.1. Принятие решения	13.2. Реализация решения	
14. По возможности диверсификации	→	14.1. Диверсифицируемый	14.2. Недиверсифицируемый	
15. По возможности хеджирования	→	15.1. Хеджируемый	15.2. Нехеджируемый	

Рис. 1. Основные признаки классификации финансовых рисков

Классификация финансовых рисков дает возможность для каждой из выделенных групп использовать соответствующие методы и приемы, позволяющие прогнозировать, анализировать и оценивать наступление рисков событий, а также принимать адекватные меры по снижению негативных последствий их возникновения.

В связи с различием целей и задач, которые ставит перед собой каждый исследователь, большим числом проявлений рисков, постоянным возникновением новых рисков, которые достаточно сложно разделить на отдельные виды, в настоящее время отсутствует единогласие в подходах к классификации рисков промышленного предприятия.

В целях разработки методологии снижения финансовых рисков промышленных предприятий проанализированы существующие их классификации, предлагаемые для предприятий И.Т. Балабановым [2], П.В. Бурковым, А.А. Лобановым [7], на рынке ценных бумаг В.А. Галановым [8], Д.Ф. Маршаллом, В.К. Бансалом [5], в международных стандартах финансовой отчетности Л.В. Горбатовой [9] и др.

Важно обратить внимание на то, что в исследуемых работах и нормативных документах классификации финансовых рисков рассматриваются или одновременно для всех хозяйствующих субъектов, или исключительно с позиции банков, причем все перечисленные субъекты действуют в основном на рынке ценных бумаг. Таким образом, недостаточно уделено внимание целостной классификации с позиции промышленного предприятия с акцентом на внешние и внутренние финансовые риски. По нашему мнению, предлагаемые данными исследователями классификации финансовых рисков не в полной мере соответствуют целям и задачам хеджирования финансовых рисков промышленного предприятия, недостаточно глубоко позволяют выявить природу, состав и факторы возникновения именно хеджируемых финансовых рисков. В связи с этим возникла необходимость в дальнейшем анализе и классификации финансовых рисков промышленного предприятия.

В первую очередь вводится декомпозиция финансовых рисков по возможности влияния на них деятельности промышленного предприятия, а именно выделяются внешние и внутренние финансовые риски. Такое разделение является исходным в работах И.А. Бланка [3], Д.Ф. Маршалла, В.К. Бансала [5] и принято в данном исследовании.

Внешними следует считать финансовые риски, возникающие у предприятия в связи с условиями, создаваемыми внешней средой. Они проявляются независимо от деятельности конкретного промышленного предприятия и влияют на всех участников финансово-хозяйственной деятельности. В свою очередь по источнику возникновения во внешних финансовых рисках важно выделить: законодательные, инфляционные (дефляционные), ликвидности, транзакционные и рыночные риски.

Внутренние (коммерческие) финансовые риски порождаются самим предприятием. Они связаны с процессом принятия решений в сфере финансово-хозяйственной деятельности промышленного предприятия в соответствии с выбранной политикой. С позиции предприятия как инвестора, по источнику возникновения целесообразно выделить реально-инвестиционные, финансово-инвестиционные, временные и структурные риски.

Данная классификация построена в целях выявления рисков промышленного предприятия, поддающихся хеджированию. К таким рискам относятся именно рыночные риски, поэтому уделим им большее внимание.

Рыночные риски определяются ожиданиями участников рынка, возможностью колебаний рыночной конъюнктуры в зависимости от спроса, предложения и чувствительности к этим колебаниям стоимости активов промышленного предприятия. С позиции хеджируемости для промышленного предприятия можно выделить ценовые, валютные и процентные рыночные риски, которые являются частично предвидимыми и снижаемыми с помощью производных инструментов. Элементы хеджирования данных рисков и учет операций хеджирования раскрываются в международных стандартах финансовой отчетности [9], в основном с акцентом на биржевые операции хеджирования. Следует отметить, что по сравнению с рисками ликвидности, возникающими в момент реализации операции, выделяемые рыночные риски являются отложенными во времени. Более того, в предлагаемой классификации рыночных финансовых рисков риски изменения волатильностей и корреляций исследуемых показателей отдельно не выделяются, так как заложены в ценовые, валютные и процентные риски и, таким образом, будут учитываться при хеджировании производными инструментами.

На основе вышесказанного классификация рыночных рисков промышленного предприятия по источнику возникновения имеет вид, представленный на **рис. 2**. Приведенная классификация имеет значение для промышленных предприятий, зависящих от биржевого ценообразования на сырье и готовую продукцию. Как правило, это крупные предприятия металлургической, нефтегазодобывающей и текстильной отраслей.

В настоящее время в практике российских предприятий хеджирование осуществляется с использованием фьючерсов на валюту и на сырье. Для снижения ценового риска на сырье и продукцию достаточно широко распространены контракты с контрагентами, фиксирующие будущую цену покупки сырья или продажи продукции (аналоги форвардных контрактов). Однако такие варианты хеджирования не позволяют получить прибыль при благоприятном изменении рыночных цен. Альтернативой является заключение опционного контракта, дающего предприятию право в будущем отказаться от исполнения обязательств и воспользоваться выгодным изменением цен на



Рис. 2. Рыночные (хеджируемые) риски промышленного предприятия

рынке. Премию за опционный контракт можно считать по формуле Блэка–Шоулса [5].

Апробация снижения ценовых рисков с использованием опционных контрактов проводилась на примере ОАО «Челябинский цинковый завод» [10], которое является представителем регионального металлургического комплекса Челябинской области с полным технологическим циклом производства металлического цинка [11]. Для стабильных объемов поставок сырья предприятие развивает и поддерживает долгосрочные отношения с поставщиками цинкового концентрата и покупателями цинка. Однако цены определяются на момент поставки на основе цены за цинк, сложившейся на Лондонской бирже металлов (LME). Цена цинка заранее не известна и меняется в результате торгов непредсказуемо. Кроме того, постоянно подвержен колебаниям обменный курс доллара к рублю. Таким образом, существует неопределенность будущих финансовых потоков для предприятия.

Представим содержание рыночных рисков более подробно, с позиции промышленного предприятия и инструментов хеджирования. Риски, указанные на рис. 2, влияют на совокупность активов и пассивов предприятия.

1. Ценовые рыночные риски связаны с колебаниями цен как на биржевом, так и на внебиржевом рынке. Они определяются возможностью отклонения будущей цены актива от ее ожидаемого значения. Отметим, что отличительными чертами являются резкий переход от фазы подъема к фазе спада и наличие асимметричности в ценовых циклах. Наиболее значимыми для промышленного предприятия являются следующие ценовые риски.

Сырьевые риски (биржевые или внебиржевые) заключаются в возможном изменении рыночных цен на ресурсы, необходимые промышленному предприятию для производства продукции. Ресурсно-рыночная стратегия является одной из важных стратегий развития предприятия. Адекватное реагирование на изменение конъюнктуры рынка во многом зависит от грамотного анализа рыночных цен и планирования будущих затрат. Снижение расходов на ресурсы напрямую определяет условия установления оптимальных для промышленного предприятия и приемлемых для потребителя цен, что способствует росту спроса на продукцию предприятия и, как следствие,

улучшению его финансового состояния и финансовой устойчивости. Инструментом снижения этих рисков является заключение с поставщиком сырья опционного контракта покупателя на цинковый концентрат.

Товарные риски (биржевые или внебиржевые) проявляются в изменении рыночной цены продукции, производимой промышленным предприятием. На данные изменения влияют колебания волатильности цены продукции, соотношения цен на спотовом и срочном рынке, соотношения цен на различные товары, в том числе товары-аналоги. Товарные риски непосредственно воздействуют на объем и скорость реализации продукции предприятия, размер получаемой прибыли и, как прямой результат, на финансовое состояние и устойчивость развития предприятия. Снизить риск падения цены продукции позволит заключение с покупателями цинка опционного контракта продавца.

Фондовые риски (биржевые) следует понимать как возможность изменения рыночных цен акций самого промышленного предприятия в результате сложившейся микро- и макроэкономической ситуации, что влияет на изменение рыночной оценки стоимости предприятия, ликвидности акций, статуса, кредитного рейтинга и имиджа предприятия. Неблагоприятные события могут привести к падению курса акций, что снижает рыночную стоимость компании, повышает возможность поглощения другой компанией. В то же время рост курса акций делает предприятие более конкурентоспособным на рынке. Расширяются возможности по привлечению значительных долгосрочных инвестиций (эмиссия облигаций, финансирование под залог собственных акций) и направлению их на приобретение реальных и потенциальных конкурентных преимуществ за счет развития таких сфер, как научно-исследовательские разработки, производство и реализация продукции. Это, в свою очередь, приводит к превосходству в экономической, технологической, управленческой деятельности промышленного предприятия перед конкурентами, к реальному или потенциальному увеличению объема продаж, развитию рынка и товара, росту прибыли и рентабельности. Для снижения риска падения цены акций можно заключить опционный контракт на продажу акций.

Риски ценных бумаг (биржевые) заключаются в опасности изменения курсовой стоимости ценных

бумаг других эмитентов, имеющих у предприятия в инвестиционном портфеле для последующей продажи. Указанные изменения могут быть связаны как с эмитентом ценных бумаг (публикация финансовых отчетов, появление новых перспектив развития, реструктуризация, слияние с другими компаниями, смена руководства и т.д.), так и с общими колебаниями рыночных цен на финансовые инструменты (состояние отрасли, макроэкономические новости). Снижение стоимости портфеля ценных бумаг предприятию ведет к снижению стоимости активов и, как следствие, к снижению финансовой устойчивости предприятия и отсутствию средств для развития производства, что в результате отрицательно влияет на реализацию задач финансово-хозяйственной деятельности. Риск изменения стоимости портфеля ценных бумаг можно снизить заключением опционного контракта продавца на биржевой индекс.

2. Валютные риски связаны с возможным изменением курса одной иностранной валюты по отношению к другой. Это наиболее распространенный вид финансовых рисков, встречающийся во многих классификациях [2, 5, 8]. Широкое использование можно объяснить значительным увеличением объемов торгов, глобализацией финансовых и товарных рынков, выходом отечественных промышленных предприятий на международные рынки. Следует еще раз отметить, что валютные риски имеют значение для предприятий, ведущих внешнеэкономическую деятельность, в связи с оценкой затрат и доходов в разных валютах.

Необходимо выделить следующие причины возникновения валютных рисков.

- перевод валютных средств по конкретным операциям в иностранной валюте: импорт сырья и материалов, экспорт готовой продукции, краткосрочные операции на международных биржах;
- перемещение валютного капитала для долгосрочных инвестиций в ценные бумаги и международные проекты, депозитные вклады и валютное кредитование;
- переоценка активов и пассивов предприятия, выраженных в разной валюте, консолидация счетов иностранных филиалов и дочерних компаний с финансовыми отчетами головных компаний;
- изменение ценовой конкуренции по сравнению с иностранными производителями.

Перечисленные причины приводят к изменению финансовых потоков от внешнеэкономических операций промышленного предприятия при пересчете в национальную валюту и обратно. Однако каждая из причин возникновения финансовых рисков содержит два противоположных направления перемещения капитала. В зависимости от направления конвертации денежных потоков предприятие будет выигрывать от противоположных динамик валютных курсов. Поэтому в данной работе следует разделять валютный риск при экспортных и импортных операциях предприятия.

2.1. Экспортный валютный риск связан с риском снижения валютного курса иностранной валюты. В результате предприятие несет потери от экспорта готовой продукции и продажи иностранных ценных бумаг, перемещения валютного капитала в страну. Валютный опцион продавца позволит снизить данный риск.

2.2. Импортный валютный риск связан с ростом курса иностранной валюты, что приводит к потерям предприятия от импорта сырья и материалов, необходимых для дальнейшей деятельности, и от покупки ценных бумаг. Валютный опцион покупателя позволит снизить данный риск.

3. Процентные риски определяются изменением рыночных ставок, которые оказывают прямое влияние на стоимость привлекаемых финансовых потоков и размер поступлений от инвестирования временно свободных денежных средств.

3.1. Кредитный риск П.В. Бурков, А.А. Лобанов [7] выделяют как один из распространенных финансовых рисков, рассматривая его с позиции кредитных организаций как возможность потерь вследствие неисполнения или неполного исполнения контрагентом своих контрактных обязательств (выплата процентов и основной суммы кредита). Аналогичная интерпретация дается в работах Д.Ф. Маршалла, В.К. Бансала [5], Э.А. Уткина [4] и в других источниках. Такие риски относятся к группе чистых, несистематических рисков, которые невозможно хеджировать.

Однако с позиции промышленного предприятия в качестве заемщика, когда изменение ставки кредитования влияет на размер денежных потоков предприятия, данный риск трактуется с иной точки зрения – как риск, направленный с рынка. Кредитные риски проявляются в виде изменения ставок по кредитам, полученным и планируемым промышленным предприятием, особенно базирующимся на плавающих ставках. В свою очередь это приводит к изменению затрат на выплату процентов и, как следствие, к изменению доходности собственного капитала предприятия. Важно подчеркнуть, что процентные обязательства должны быть выплачены в установленном размере независимо от рентабельности предприятия. Инструментом снижения кредитного риска может быть опционный контракт покупателя на ставку по предполагаемому кредиту.

3.2. Депозитные риски, с одной стороны, представляют собой возможность изменения ставок по депозитам и другим инвестициям (облигациям, депозитным сертификатам) промышленного предприятия, определяющих объем поступлений от инвестирования временно свободных денежных средств под плавающий процент. С другой стороны, среднесрочные и долгосрочные инвестиции под фиксированные проценты замораживают на определенный срок средства, не позволяя получить прирост доходов за счет повышения среднерыночных ставок. Инструментом снижения депозитного риска может быть опционный контракт продавца на ставку по предполагаемому депозиту или на облигацию.

Отметим, что приведенная классификация финансовых рисков промышленного предприятия в некоторой степени условна, так как достаточно сложно провести четкую границу между отдельными видами финансовых рисков. Многие финансовые риски тесно коррелируют между собой, изменения по одному из них ведут к изменениям по другому виду риска, что в комплексе значительно больше влияет на результаты финансово-хозяйственной деятельности промышленного предприятия.

Анализ основных видов финансовых рисков позволяет сделать вывод, что перечисленные в классификации финансовые риски связаны с конкретными факторами, возникающими как во внешней, так и во внутренней среде функционирования промышленного предприятия. Их можно отнести к нижнему уровню классификации по степени влияния на состояние промышленного предприятия [4, 12]. Помимо горизонтальных связей между данными рисками присутствуют вертикальные связи с финансовыми рисками второго и первого уровней. Неправильный учет, несвоевременное снижение возможных последствий и результатов взаимодействия рисков нижнего уровня может оказать влияние на более серьезные для промышленного предприятия обобщающие риски второго уровня – риск изменения платежеспособности и финансовой устойчивости. Например, увеличение налоговых ставок, высокие темпы инфляции, колебания валютного курса, процентных ставок, стоимости сырья или продукции могут привести предприятие к временному снижению платежеспособности и нарушению финансовой устойчивости.

Следует отметить, что под риском снижения платежеспособности [3] понимается разбалансированность положительных и отрицательных финансовых потоков во времени, которая снижает способность хозяйствующего субъекта своевременно выполнять денежные обязательства согласно закону или договору за счет имеющихся в распоряжении субъекта денежных ресурсов.

Риск снижения финансовой устойчивости определяется как несбалансированность положительных и отрицательных финансовых потоков по объемам, что снижает возможности предприятия поддерживать в течение определенного времени стабильную деятельность, производя продукцию и обслуживая кредитные обязательства.

В свою очередь, несвоевременно принятые меры для учета и минимизации обобщающих финансовых рисков второго уровня могут привести к интегральному риску первого уровня – риску банкротства промышленного предприятия. При этом под риском банкротства или финансовой несостоятельности предприятия понимается риск потери собственного капитала и способности рассчитываться в полном объеме с кредиторами по взятым денежным обязательствам, а также уплаты обязательных платежей. Например, если не применять антикризисные меры в ситуации постоянного снижения платежеспособности предприятия, то

будет нарушена устойчивость финансовых потоков, что в результате приведет к банкротству.

Анализ возможных финансовых рисков и связей между ними имеет огромное значение для планирования деятельности предприятия, оптимального выбора методов прогнозирования и снижения возможных неблагоприятных последствий финансовых рисков. Особое внимание следует уделять именно внешним спекулятивным рискам, так как на них промышленное предприятие не может непосредственно повлиять, но постоянно стремится снизить их воздействие на финансовый результат своей деятельности. Внешние финансовые риски присутствуют во всех видах предпринимательской деятельности и составляют значимую долю в рисках изменения платежеспособности и финансовой устойчивости, приводящих в результате неблагоприятных колебаний к финансовой несостоятельности промышленного предприятия. Правильный учет факторов риска и адекватная политика реагирования на возникающие кризисные ситуации могут не только снизить потери, но и придать импульс к развитию промышленного предприятия в условиях кардинально меняющейся рыночной среды.

Библиографический список

1. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учеб. – М.: Проспект, 2008. – 448 с.
2. Финансовый менеджмент: теория и практика: учеб. / под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Перспектива, 2002. – 656 с.
3. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: учеб. – Т. 2. – Киев: Ника Центр, 1999. – 512 с.
4. Уткин Э.А., Фролов Д.А. Управление рисками предприятия: учеб. – М.: Теис, 2003. – 247 с.
5. Маршалл Д.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям: учеб.: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784 с.
6. Фабочки Ф. Управление инвестициями. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 932 с.
7. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А.А. Лобанова, А.В. Чугунова. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 786 с.
8. Рынок ценных бумаг: учеб. / под. ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 448 с.
9. Международные стандарты финансовой отчетности: справочное руководство / под ред. Л.В. Горбатовой. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 544 с.
10. Мельникова Е.И., Шишикова Л.А. Применение опционных контрактов для повышения конкурентоспособности промышленных предприятий // Вестн. ЮУрГУ. Сер. «Экономика и менеджмент». 2011. Вып. 21 (238). С. 131–137.
11. ОАО «Челябинский цинковый завод». – <http://www.zinc.ru>.
12. Формирование классификации финансовых рисков промышленного предприятия. – <http://www.risk-manage.ru/research/prom/part3/>.