

ГЛАВА 5

РИСКЪТ В НОВАТА ПАРАДИГМА

Рискът е неизбежно явление. Това явление се развива с еволюцията на човека, технологиите, техниката, обществото и природата. Носители на риск са природата, обществото, техниката, технологиите и човека. И това не е нито тавтология, нито схоластика.

Изучаването на риска, управлението на риска или, както често се пише, **риск мениджмънта** (като синоним) е в предмета на различни науки, в конструкциите на много теории, в огромното разнообразие от методи, модели, алгоритми, програми, устройства и системи на техниката, технологиите и човека.

Твърде далеч са днес научните изследвания от създаването на обща теория на риска. Някои смятат, че това е невъзможно, други, че това едва ли е нужно. Няма да вземаме страна.

От гледна точка на конкретните изследвания и приложения в риск мениджмънта настъпват процеси на еволюция на концепциите, на определена преоценка на общоприети истини и дори на натрупаното знание. Към това задължително трябва да се добави липсата на утвърдена и общоприета терминология не само на български език, наличие на противоречия, непълноти и бели полета в нормативни и поднормативни актове, ограниченото третиране на риска като епизодична задача на отделно лице и в редки случаи на групи лица.

Заедно с това съвременният човек и човечеството като цяло ще се срещат все по-често с нови несъществуващи доскоро явления. Може да маркираме на първо място задълбочаване на разрива между държави, слоеве на обществото и отделни лица по отношение на усвояването и използването на новите технологични решения. На второ място е нарастващият синергизъм на едновременното въздействие на различни нововъведения върху личността, обществото и човечеството. На трето място това са усилващата се глобализация на икономиката и пазарните интереси, при които рисковете в една отделна страна бързо стават трансгранична угроза за много страни.

Има достатъчно доказателства, че тези явления ще формират в близко бъдеще най-важните направления в развитието на рисковете не само в отделна организация, а в световното общество като цяло и формиране на тази основа на *„световното общество на рисковете“*.

Настоящото кратко изложение, без математически изрази, има скромната цел да възбуди определен интерес към самостоятелно мислене и търсене, да позволява генерирането на идеи, твор-

чески решения и успешни проекти за реализация на съвременния мениджмънт.

ФЕНОМЕНЪТ РИСК: ОСНОВНИ ПОНЯТИЯ И ПОДХОДИ ЗА ИЗСЛЕДВАНЕ

Думата „риск“ е навлязла широко във всички сфери на общественения живот, в политиката, икономиката, спорта, медицината, военното дело, научните изследвания и т.н. Ежедневието на всеки човек е „потопено“ в риск от: автомобилна катастрофа, пожар, неблагоприятна промяна на обменния валутен курс, кражба, нереализиран проект, масиран инфаркт и много други. В понятието „риск“ се влага различен смисъл, с него се отбелязват такива понятия, като:

- ❖ опасност (възможност) за настъпване на загуба или експозиция на загуби;
- ❖ еднозначност с обекта, който е застрашен от неблагоприятно събитие;
- ❖ отговорност, която може да се прехвърли от един субект на друг субект;
- ❖ възможност за увреждане на правно защитен интерес;
- ❖ вероятност за загуба (щета, ущърб);
- ❖ възможност за вреда;
- ❖ всяко неблагоприятно отклонение от очакван (желан) резултат;
- ❖ средство за постигане на печалба;
- ❖ мярка за опасност и много други.

Дефиниции на риска

Много автори считат, че думата „риск“ произхожда от староиталианската дума *risico* и означава гръзвам, решавам се, осмелявам се, а това е по-близо до вземане на решение, до избор, резултатът на който не е известен, отколкото до жребий или хазарт. В българския език думата „риск“ е приета през френската сума *„risque“* и поради това в превес има определянето на риска като възможно нежелано явление. Например рискът е:

- ❖ възможна опасност, действие на sluка, възможна загуба при търговска сделка (Български тълковен речник – 1984);
- ❖ възможна опасност, действие на sluка с надежда за успех, възможна загуба при търговска сделка (Речник на чуждите думи в българския език – 1982);
- ❖ опасност, рискованост, отговорност (Български синонимен речник – 1987);
- ❖ възможна опасност, евентуална загуба, про-

вал и гр. (фр. *risque*) (Малък речник на чуждите думи в българския език – 1999).

- ❖ *risk* – преमेждие, опасност, готовност за излагане на опасност с надежда за успех; фр. *risque* рискувам върша, предприемам нещо с „*risk*“, тур. на „късмет“, очаквайки честита случайност, излагам се (на) премеждие; фр. *risquer*. (Стефан Младенов. Речник на чуждите думи в българския език – фототипно издание от третото допълнено поправено и разширено издание от 1947 г., Издателство „Век 22“, София, 1992, стр.361).
- ❖ *risk* (фр. *risque* от ит. *risico*) 1. Възможна опасност. 2. Действие наслучи с надежда за успех. 3. Възможна загуба при търговска сделка във валутните и в кредитните операции, в застрахователното дело и гр. (Речник на чуждите думи в българския език – второ фототипно издание. Издателство на Българската академия на науките, София, 1992 г., стр.743).

Любопитно е да се отбележи, че този смисъл не е променен съществено през годините. Например в третото издание на речника на чуждите думи на Д. Футеков от 1932 г. може да се открие следното:

- ❖ „*рикувам* (фр.); осмелявам се; правя нещо на щастие; *рикувам* да загубя всичко = *втурвам* се главолмно; той много *рикува* = много е смел;
- ❖ *risk*, осмеляване, предприемане на действие на щастие и свързаната с него опасност с цел за постигане успех; с *risk* на живота си = при опасност да бъде загубен или умра; поемам *riska* = загубата“.

Разбира се, в литературата се срещат и мотивирани твърдения, че думата *risk* е от староарабски произход, а не липсват и мнения, че от тази арабска дума, която означава нещо, което е дадено на човека от Бога и от което човек може да извлече благоприятни възможности, се преминава към латинската дума *risicum* като предизвикателство. В древен Китай думата има аналогично значение и китайците разпределят *riska* помежду си, както разпределят стоката на всеки в различни логки.

*Risk*ът е събитие или група родствени случайни събития, нанасящи ущърб на обект, притежаващ дадения *risk*. Под обект се разбира материален обект или имуществен интерес или някакво свойство на обекта, а ущърб (щета) е влошаване или загуба на свойство на обекта. *Risk*ът като събитие или като съвкупност от събития притежава множество от дискретни и/или непрекъснати реализации, всяка от която има своя вероятност и размер на щетата.

*Risk*ът може да се приеме още и като опасност от нещо несигурно, като отрицание на увереността. Несигурността са съмненията, които има един човек по отношение на възможността да предвизда кои от всички възможни изходи ще се събднат. Несигурността е личното усещане за *riska*.

Обективното съществуване на *riska* се свързва с такива явления, като земетресения, наводнения, урагани и т.н., които стават извън нашата воля. Съществуват обаче много ситуации, като аварията в промишлеността, поведението на пазара, екологичните катастрофи и т.н., в които човекът е главното действащо лице и тогава на обективната категория „опасност“ противостои субективната категория „*risk*“.

Има и още едно обстоятелство.

Оценката на *riska* от взетото решение или от опасността като информация за вероятностите за възможните изходи или за възможни щети е доказателство за добро познаване на изучаваните обекти, явления, технологии и решения. В много случаи обаче това не е възможно и тогава ситуацията е на неопределеност.

Пръв Ф. Найт определя практическата разлика между категориите *risk* и неопределеност. При *riska* разпределението на резултатите в група е известно чрез априорни изчисления или от изучаване статистиката на предшестващия опит, а при неопределеността това липсва. Тази липса много често е предизвикана от невъзможността да се извърши групиране на случаите поради уникалността на ситуацията. Елементарното пояснение за *riska* и неопределеността може да се даде със следния пример. Нека в една урна има 10 топки – 8 бели и 2 черни, то *risk*ът да се изтегли една черна топка е с вероятност 1/5. Ако обаче не се знае колко и какви топки има в урната, то тогава ситуацията е на неопределеност.

И още един пример, свързан с теоретичното твърдение, че *risk* и неопределеност са две различни състояния на неизвестност и несигурност. Казва се, че има *risk* (измерим *risk*), когато при неизвестност вероятностите за един или друг изход (резултат) са известни (измерими). Например за проекта ABC в годината k нетният паричен поток NCF_k може да бъде 1 млн. лв., 2 млн. лв. или 3 млн. лв. със съответни вероятности 0,3, 0,5 и 0,2. С други думи, нетният паричен поток през k-тата година може да бъде 1 млн. лв. с вероятност 0,3, 2 млн. лв. с вероятност 0,5 или 3 млн. лв. с вероятност 0,2. Това се определя като такава неизвестност, наречена *risk*, при който разпределението на вероятностите е известно.

Съответно второто състояние на неизвестността се определя като неопределеност или чиста неопределеност тогава, когато потенциално възможните изходи (резултати) са известни, но разпределението на вероятностите е неизвестно. В конкретния проект ABC през k-тата година нетният паричен поток също може да бъде 1 млн. лв., 2 млн. лв. или 3 млн. лв., но не се знае с какви вероятности тези потоци могат да се събднат.

Съществуващото разнообразие на дефиниции за *riska* показва, че това явление е многоаспектно, с разнообразни мнения за неговата същност, с множество несъвпадащи, а често и противоположни реални основания за причините, които го

пораждат, с недостатъчно, а понякога и неадекватно използване на тази категория в реалната практика. И поради тези съображения, далеч от установеност, е единна и обща класификация на огромното разнообразие от рискове. Един неособено системен, но дихотомичен поглед върху съществуващите класификации ни предлага следното разнообразие: глобален и локален; измерим и неизмерим; единичен и общ; чист и спекулативен; застраховаем и незастраховаем; екзогенни и ендогенни; чисти и алтернативни и т.н. Като се уважават усилията на множество изследователи в полето на всеобхватни и непротиворечиви класификации, може да се приеме и един прагматичен подход, насочен към точно дефиниране на конкретния за дадената цел (анализ, идентификация, управление) риск, без да се търси неговата принадлежност към една или друга класификация. Този прагматичен подход е целесъобразно да се следва особено при решаването на практически задачи в съответствие с определени закони и подзаконни нормативни актове.

Рискът е една от най-важните категории, *които изразяват мярката за опасност на определени ситуации, в които има потенциални фактори, неблагоприятни въздействия върху човека, обществото или природата*. Рискът в съвременната наука, култура и общество е също такава обобщаваща и широка категория като грях, справедливост, ценност, смисъл и т.н.

Категорията „риск“ се използва в много обществени, природно-математически, медико-биологически, технически и военни науки. Всяка от тези науки има свой предмет и обект, своя насоченост в изследването на риска и използва за тези цели свои специфични методи. Развитието на съвременното знание за риска, специфичен за всяка наука, е предпоставка за неговото обединение, за създаване в бъдеще на обща теория на риска.

Изследването на риска предполага разкриване на неговата същност, елементи, свойства и вътрешна противоречивост. По-нататък е необходимо да се изследват причините за съществуването на риска, критериите за оценка на риска, връзката между обективната и субективната страни на риска.

Развитие на теорията на риска – исторически анализи и етапи

Исторически погледнато, сериозното изучаване на риска започва още във времето на Ренесанса.

Забележителната задача, поставена от Шевалие де Мере през 1654 г. пред Б. Паскал и решена в сътрудничество с П. Ферма, за разделяне между двамата играчи на банката на една незавършена хазартна игра, при условие че единият играч в момента печели, става основа на теория на вероятностите. И оттогава истинска математическа основа на теорията на риска става теорията на вероятностите със забележителния пробив на Б.

Паскал и П. Ферма, с анализа на разпространената през XVII век игра Trivial Pursuit.

По-нататък теорията на вероятностите се превръща от средство за забавление на играчите в силен инструмент за обработка и използване на информацията. Почти сто години след решението на Б. Паскал и П. Ферма дисидентът свещеник Т. Байес изказва забележителната теорема в статистиката за апостериорната вероятност.

А годината 1738 е свързана с първото описание от Д. Бернули на процеса за избор и вземане на решение и с основната теза на Д. Бернули, че „ползата от неголямо нарастване на богатството е обратно пропорционална на величината на вече наличното (първоначалното) богатство“. Тази теза на Д. Бернули със силата на закон стана основна парадигма на рационалното поведение, на съвременните принципи за управление на инвестициите.

Според някои изследователи, като например П. Бърнщайн¹, между 1654 и 1760 са били създадени всички средства, които сега се използват при управление на риска, при анализа на решенията и избора на поведение в системите от строгия рационален подход на теорията на игрите до хитро заплетената теория на хаоса. Извън този период са останали само две важни открития. Първото е откритието през 1885 г. от Ф. Гълтън на регресията, а второто е портфейлната теория от 1952 г. на Х. Марковиц.

Без да се оспорва това обобщение на П. Бърнщайн, не може да не се маркират такива значими факти и резултати, като:

- * съставянето от математици още към 1725 г. на таблици за очакваната продължителност на живота и продаването от британското правителство на права на пожизнена рента;
- * извършването още от средата на XVIII век в Лондон на операции по застраховки в мореплаването;
- * появата на първото сериозно изследване „Риск, неопределеност и печалба“ през 1921 г. на Ф. Найт;
- * завършената през 1944 г. обемиста (650 страници) книга „Теория на игрите и икономическо поведение“ от Ф. Нойман и О. Моргенщерн;
- * извеждането през 1970 г. от Ф. Блек и М. Шоулз на математически модел за изчисляване цената на опция;
- * изказаната от У. Шарп през 1990 г. хипотеза, че изменението на богатството също влияе върху степента на неприемане на риска и като следствие от това увеличението на богатството води до усилване на апетитите към риска, а загубите го отслабват.

¹ P.L. Bernstein. *Against the Gods. The remarkable story of risk*. John Wiley and Sons, Inc., N.Y., 1996.

Много съществено обобщение е, че и теорията на изгрите, и моделът на Марковиц се основават на *класическия модел за рационално поведение*. Изследванията на Д. Канеман и И. Тверски и формирането върху тези изследвания на теорията на перспективата показва стереотипи на поведението, които не са забелязвани от привържениците на рационалното вземане на решения. Според Канеман и Тверски тези стереотипи могат да се припишат на две човешки слабости. Първо, на емоциите, които често пречат на самоконтрола, необходим при рационалното поведение, и второ – много често трудното осъзнаване от хората на това за какво точно става дума.

Асиметрията между подходите при вземане на решения, насочени към постигане на печалба, и решенията, насочени към избягване на загуба, са едни от най-важните резултати в *теорията на перспективата*. През 1989 г. Канеман и Тверски дават следния пример:

Някакъв град е жертва на рядко заболяване, което ще отнеме живота на 600 души. Има две програми. Програма А осигурява спасяването на 200 човека, а програма В с вероятност 0,33 може да спаси всички хора, но с вероятност 0,67 е безсилна и всички ще загинат. Разумните хора биха предпочели А, която осигурява спасяване на 200 човека, пред В с 0,33 благоприятен изход и 0,67 риск за всеобща гибел. В експеримента 72% от запитаните са посочили програма А. Ако обаче задачата се трансформира така – имаме програма С, според която ще загинат 400 човека от 600 и програма D, която дава 0,33 шанс всички да се спасят и 0,67 всички да загинат. Може да се отбележи, че в програма С не 200 ще се спасят, а 400 ще загинат, докато в програма D се обещава 0,33 шанс всички да се спасят. Според Канеман и Тверски 78% от запитаните пожелали да рискуват и приемат програма С, нежелаейки да се помирят със загубата на 400 живота. Това поведение противоречи на предположението за рационалния избор. Хората не толкова отбягват неопределеността, колкото не приемат загубите.

Един от резултатите в теорията на Канеман и Тверски е, че Бернули не е прав, когато твърди, че „ползата, получена от малко нарастване на богатството, е обратно пропорционална на вече съществуващото богатство“ или, че оправдаността на риска, насочен към нарастване на богатството, зависи от изходното равнище на богатството.

Определени надежди при управлението на риска се възлагат и на *теорията на хаоса, генетичните алгоритми и невронните мрежи*.

Привържениците на теорията на хаоса считат, че симетричността на гаусовото нормално разпределение не е пригодна за описание на реалността, че хамилтоновата сходимост към средното няма смисъл, че понятието норма в тази тео-

рия не съществува и т.н.

С класическия труд на американския метеоролог Е. Лоренц от 1963 г. се положи началото на ново направление в естествознанието – изследването на хаоса в детерминирани системи. За да бъде една система хаотична, необходимо условие е тя да бъде нелинейна и да са налице поне следните признаци:

- * системата да е детерминирана – да съществува правило, което определя бъдещето ѝ състояние при определени начални условия;
- * системата да е силно чувствителна към началните условия, т.е. системата да става по принцип непредсказуема и с ограничен срок на предсказуемост.

Такива системи се описват от нелинейни (обикновени или частни) диференциални уравнения или диференчни (в крайни разлики) уравнения. Неразделна част от теорията на хаоса е геометрията на фракталите на Б. Манделброт, а странните атрактори са фрактални обекти и почти винаги характеризират хаотични нелинейни динамични системи.

Д. Харофас описва хаоса като еволюция във времето с чувствителна зависимост от началните условия и че в света на хаоса точността на предсказването намалява с увеличаване на дистанцията на времето.

Макар че постиженията на теорията на хаоса за прогнозиране на капиталовите пазари, за предсказване на цените на ценни книжа или на валутни курсове и на равнището на риска да са скромни, то натрупаните изследователски резултати неизбежно ще повлияят върху качеството на решенията.

Следващият поток от изследвания се концентрира около генетичните алгоритми и невронните мрежи. Генетичните алгоритми копират начина, по който гените преминават от едно поколение към друго. Тези гени, които преживеят, създават модели, формиращи силно и жизнеспособно потомство. Невронните мрежи моделират функционирането на човешкия мозък и подбират от програмираните от експериментатора опит онези резултати, които ще се окажат най-полезни в следващия опит. Любопитното в тези изследвания е това, че изследователите откриват в рамките на една система шаблони на поведения, които могат да се използват за предсказване на поведението на свършено други системи. Могат да се прочетат и твърдения, че всички сложни системи, такива като демокрация, технически прогрес и фондов пазар, имат общи шаблони и реакции.

Общото в тези изследвания е, че те дават допълнителна светлина върху сложността на реалния свят, въпреки че новите теоретични схеми се нуждаят понякога от изчислителни мощности, които не могат да се осигурят и от най-мощните съвременни компютри.

Според П. Бърнщайн *„сега рискът – това не е шансът да се загуби, а възможност да се спечели, не е проявление на силата на дявола и на божествено-*

то предначертание, а виртуално изтънчени, използващи теорията на вероятностите методи за прогнозиране на бъдещето, не безпомощно очакване, а съзнателен избор”.

Ретроспективният исторически анализ показва, че възгледите за риск мениджмънта могат да се търсят в древността. Древнокитайската книга на промените се счита едва ли не като първо ръководство по управление на риска. Хиляди години тази книга е използвана за гадания, на основата на които са се вземали важни решения. И е много любопитно, че не всички взети решения са били неправилни.

През ноември 1955 г. г-р Уейн Снайдер (Wayne Snider) предлага „професионалният застрахователен мениджър трябва да бъде *risk мениджър*”. В том 34 на Harvard Business Review със статията на застрахователния мениджър във Philco Corporation – Филаделфия Ръсел Галахар (Russell Gallaoher) „Управлението на риска: един нов етап от контрола върху разходите” се приема, че в риск мениджмънта започва *нов етап*.

Паралелно с изследователската активност по управление на риска обществената практика и бизнесът индукират потребности от обучение, практически подходи и управленски инструменти. Например, маркира се, че още от 1965 г. по инициатива на Американския застрахователен институт започва професионално обучение по риск мениджмънт, през 1950 г. се създава Общество по управление на риска и застраховане (Risk and Insurance Management Society, Inc., RIMS), през 1984 г. се създава Международна федерация по управление на риска и застраховане (International Federation of Risk and Insurance Management Associations, IFRIMA), а през 1996 г. се създаде Глобална асоциация на риск професионалисти (Global Association of Risk Professionals, GARP). Сега могат да се изброят десетки институти, списания и организации, които формират една силна инфраструктура на управлението на риска. Водещо място в този списък заема The Institute of Risk Management – London и Harvard Center of Risk Analysis.

Международната организация по стандартизация (ISO) в сътрудничество с Международната електротехническа комисия (IEC) имат приет стандарт за управление на риска ISO/IEC Guide 73, който е подготвен от ISO Technical Management Board Working Group Risk Management Terminology (вж. Пример 5.1).

Пример 5.1

Стандарт за управление на риска ISO/IEC

В този стандарт са дадени термини и дефиниции, свързани с управлението на риска. Например:

□ 3.1.1. **риск** – обединение на вероятността за събитие и неговото следствие.

Забележка 1. Терминът „риск” основно се използва само когато има поне възможност за негативни следствия;

Забележка 2. В някои ситуации рискът възниква от възможността за отклонение от очаквания резултат или събитие;

Забележка 3. Вж. ISO/IEC Guide 51 за случаи, свързани със сигурността.

□ 3.1.7. **управление на риска** – координирани действия за управление и контрол на организацията относно риска.

Забележка: Управлението на риска основно включва оценка на риска, третиране на риска, приемане на риска и риск комуникация.

□ 3.1.8. **система за управление на риска** – множество от елементи на системата за управление на организацията, занимаващи се с управлението на риска.

Забележка 1. Елементите на системата за управление могат да включват стратегическо планиране, вземане на решение и други процеси, свързани с риска.

Забележка 2. Културата на организацията се отразява в нейната система за управление на риска.

Разглежданият стандарт ISO/IEC Guide 73 цитира в анекс А термини и дефиниции от ISO/IEC Guide 51:1999, които се отнасят до управлението на риска, свързан със сигурността. Например:

A.2 (3.2) риск – обединение на вероятността за вреда и суровостта на тази вреда.

A.3 (3.3) вреда – физическа щета или вреда за здравето на хората или вреда за имуществото или средата.

Цитираните точки 3.1.1, 3.1.7 и 3.1.8 от стандарта образуват общата основна дефиниция на риск, управление на риска и система за управление на риска.

Измерване и източници на риска

За измерване на риска най-често се използват вероятност, дисперсия, средно-квадратичното отклонение, коефициент на вариация и т.н. В по-специализирани системи се използват за оценка на риска VAR – релативен, маржинален и инкрементален като измерител на максималната очаквана (потенциална) загуба за определен времеви хоризонт.

Източници на риска могат да бъдат от субективен или обективен характер и/или някакво тяхно съчетание:

- ❖ спонтанността на природните процеси и явления, на стихииите в природата;
- ❖ ограниченост на човешкото познание за проблемни ситуации, процеси и явления в природата и обществото;
- ❖ стохастичност и многовариантност на социално-икономическите и технологическите отношения и на последиците от тях;
- ❖ наличие на противоречиви интереси, нагласи, оценки, намерения и конфликтни тенденции в обществото и в отделните субекти (войни, международни конфликти, конкуренция и т.н.);
- ❖ стохастичен характер на появата на новите технологии, открития, изобретения, системи и решения във всички сфери на обществената практика, както и на последиците от тях;

- ❖ непълнота, загуба или изкривяване на информацията за явления, процеси и обекти и ограничени възможности на човека и техническите системи за събиране, предаване и обработване на информация;
 - ❖ ограниченост на ресурси и дефицит на време.
- В непосредствена връзка с оценката – измерването и източниците на риска, е и управлението на риска. Теорията и особено практиката на управлението на риска се сблъскват с все по-съвършени техники, като динамично хеджиране на ипотеките, стадния синдром и кредитните деривати. И все пак същността на управлението на риска е във вземането на решение за максимизиране на множеството от фактори, условия и обстоятелства, които могат да се управляват, и минимизация на множеството от фактори, условия и обстоятелства, които не могат да се управляват и в рамките на които връзката „причина–следствие“ е скрита или неизвестна.

Управлението на риска като творчески процес

В социологията управлението на риска се определя като творчески процес, чиято реализация е изключително задължение и основна функция на лидерите в организациите. Ръководителите имат задължението постоянно да извършват контрол над риска и да следят за потенциалните опасности, които са пряко свързани с техните отговорности. Ръководителите и личният състав на всички равнища управляват риска при изпълнението на различните дейности и упражняването на пълномощията си. Всяко ръководство се реализира като последователни командно-управленски процеси за наблюдение, ориентация, решение и действие, обединени в единен когнитивен цикъл, който е концептуална поразяваща метафора, отразяваща основната последователност от действия, изпълнявана в процеса на стратегическо ръководство.

Основните фактори, които трябва да се отчитат и характеризират всеки риск, са неопределеност поради незнание и/или липса на информация, неточност в резултат на недостовестни или непълни количествени и/или качествени оценки за разглежданата проблемна ситуация и конфронтацията, породена от противодействия с различен генезис.

Рисковият толеранс измерва „индивидуалния апетит“ за риск, според който хората са: избягващи риска, търсачи на риска и неутрални към риска. Тези особености в „апетита“ на всеки човек зависят от конкретната проблемна ситуация и личностната характеристика, от възрастта, от образованието, от материалното благополучие и т.н.

Приема се, че риск мениджмънтът, появил се във втората половина на XX век, все повече се утвърждава като синтетична научна дисциплина, която изучава влиянието върху различни сфери на човешката дейност на случайни събития, които нанасят физически и/или материални щети.

При това трябва да се знае, че най-напред понятията „риск“, „щета“ са се появили в застрахователното дело, а по-късно и в борсовата дейност. В техническите науки се изучава надеждността на различни устройства и системи. От тези науки в риск мениджмънта влязоха такива методи, като например, първо на събитията и първо на отказите. От мениджмънта съответно влязоха такива подходи като потокови и структурни диаграми, от финансите – множество методи на финансовия анализ и т.н. Безспорно теорията на вероятностите и математическата статистика заедно с теорията за вземане на решения дадоха не само понятиен апарат, но и основен инструментариум в риск мениджмънта.

Тук е съществено да се отбележи, че от терминологична гледна точка риск мениджмънтът не е в завършено и напълно установено състояние. Разбира се, едва ли е възможно и необходимо да се уеднаквят всички понятия и инструменти, които са утвърдени и се използват в различни сфери на човешката дейност. Например, собствен език и методи има в застраховането, в математическата статистика и в други направления, които се различават от общоприетите в риск мениджмънта. По-важното е не да се „стандартизират“ различията, а да се познават.

ЕТАПИ И СТРАТЕГИИ НА УПРАВЛЕНСКИЯ ПРОЦЕС

Съществуват различни схеми на процеса на управление на риска. Общото във всички схеми е, че те представляват многоетапен процес, който има за цел да намали или компенсира щетите за обекта при настъпване на неблагоприятни събития.

Най-често като основни се систематизират следните пет етапа на процеса на управление на риска:

- * анализ на риска;
- * избор на методи за въздействие върху риска;
- * вземане на решение;
- * непосредствено въздействие върху риска;
- * контрол и коригиране на резултатите.

Етапът „анализ на риска“ включва два подетапа: а) разкриване (установяване, идентификация) на всички рискове, които са присъщи на изследваната система; б) количествена и/или качествена оценка на установените рискове, т.е. на техните характеристики, както и на вероятността и размера на възможната щета или загуби.

За идентификация на рисковете могат да се използват различни методи и средства, като например анкети (стандартни или специализирани), структурни диаграми, потокови диаграми, непосредствена инспекция на място, анализ на финансовата и управленската отчетност и т.н. В световната практика широко разпространение имат стандартизираните анкети, разработени от международни асоциации, консултантски и изследователски институции. Така например, широко

ка популярност имат анкетите с повече от 500 въпроса на Американската асоциация на мениджърите (American Management Association), утвърдени от Обществото за управление на риска и застраховане (Risk and Insurance Management Society).

За оценка на риска основно се използват три подхода:

- * анализ на статистическите данни за неблагоприятни събития в миналото;
- * теоретичен анализ на структурата на причинно-следствените връзки на процеса (сценарен подход);
- * експертен подход.

Широкото приложение на първия подход се свързва с използването на следните четири метода: метода на първото на събитията, метода „събитие–следствие“ (HAZOR – Hazard and Operability Research), метода на първото на отказите и метода на индексите на опасност (например индекса Дай – Dow Fire and Explosion Index).

Методите за оценка на загубите (щетите) включват както преките (непосредствени) загуби, така и косвените загуби (пропуснати ползи, загуба на имидж и т.н.).

На етапа „анализ на риска“ се формират и множество сценарии за развитие на неблагоприятни ситуации и за различни рискове могат да бъдат построени функции на разпределение на вероятностите за настъпване на щета в зависимост от нейния размер.

Анализът на риска често може да протича в различни направления, например от разкриване към оценка и обратно, а дори не винаги е възможно този анализ да бъде разделен на самостоятелни части от общия процес.

Следващият етап „избор на методи за въздействие върху риска“ е насочен към минимизиране на възможната щета в бъдеще и поради това възниква проблемът за оценяване на сравнителната ефективност на разглежданите достъпни методи за въздействие по множество от различни критерии. Както често се определя, това може да е типична задача на многокритериалния анализ и оптимизация.

Третият етап „вземане на решение“ включва определянето на необходимите ресурси за реализиране на избрания метод за въздействие върху риска, анализ на условията на средата, разпределение на отговорностите на лицата по риск мениджмънта и т.н.

При вземане на решение особено място заема интуицията на мениджъра, а товава, когато да се оцени рискът е много трудно, се използват различни системи от евристични правила.

Една препоръчвана от различни автори система има следните евристични правила:

- ❖ не трябва да се рискува повече, отколкото може да ти позволи собственият капитал;
- ❖ винаги трябва да се мисли за последиците от риска;
- ❖ положително решение се взема само при липса

на съмнения;

- ❖ не трябва да се рискува много заради малко;
- ❖ при наличие на съмнения се вземат отрицателни решения;
- ❖ не трябва да се мисли, че винаги има само едно решение, възможно е да има и други варианти.

Системите от евристични правила по същество са още едно доказателство, че в риск мениджмънта готови рецепти няма и не може да има.

Четвъртият етап „непосредствено въздействие върху риска“ се представя от три основни техники „способи“ за въздействие: намаляване, запазване и предаване (трансфер).

Намаляването на риска е намаляване или на размера на възможната щета, или на вероятността за настъпване на неблагоприятни събития, за възникване на риск. Безспорно, намаляването на риска включва и пълното изключване на риска. Обикновено намаляването на риска може да се реализира като съвкупност от предупредителни организационно-технически мероприятия, като например системи за контрол и оповестяване, противопожарни технически средства, усилване на безопасността на съоръжения и сгради, обучение на персонала и други.

Запазване на риска на съществуващото равнище означава създаване на специални резервни фондове за самозастраховане или за риск, от които ще бъдат компенсирани щетите. Освен този подход на самозастраховане е възможно за компенсиране на щетите да се привличат и външни източници на кредити или дотации. Като граничен случай запазването на риска предполага и подход без финансиране, т.е. отказване от всякакви действия, насочени към компенсиране на щетите, т.е. приемане на риска.

Предаването (трансферът) на риска означава предаване на отговорностите за него на трети лица при запазване на съществуващото равнище на риска. Предаването на отговорностите включва застраховане, получаване на различни финансови гаранции, поръчителства, договори с условия за прехвърляне на риска върху контрагента при настъпване на определени събития и много други.

Най-общо казано и двата способа – запазване и предаване на риска включват мерки, които по своята същност са финансови механизми. Това от една страна. От друга страна, всички способи за непосредствено въздействие върху риска могат да бъдат разделени на досъбитийни и следсъбитийни в зависимост от момента на тяхната реализация – преди или след настъпването на неблагоприятното събитие.

Последният етап „контрол и коригиране на резултатите“ включва получаването на информация за щетите и кредитираните действия за тяхната минимизация. На този етап е възможно да се разкрият и нови обстоятелства, които променят равнището на риска, а това може да предполага даване на нови данни за застрахователното дружество, проверка за ефективността на работа

на системата за осигуряване на безопасността и т.н.

В риск мениджмънта много дискусии се водят относно **стратегииите за управление**. Разбира се, понятията стратегия и тактика идват от военното изкуство. Най-често в това изкуство стратегията е цялостен подход за воюване с врага, докато тактиките са специфичните средства за реализиране на стратегията. В ежедневната реч стратегията се отнася до по-същественото и по-важното, а тактиката – до подробностите или до детайлите. При това за един човек определена стратегия може да е тактиката, а за друг – тъкмо обратното. Освен това, ако днес нещо е стратегия, то утре може да е тактика или обратно. Ежедневието може да ни поднесе твърде много потвърждаващи примери за тези общи разсъждения.

В една организация, след като е определена нейната мисия и цели, следващата стъпка е намирането на основните направления, които организацията ще използва за достигане на своите цели. Тъкмо стратегията включва избора на основните направления.

В университетските дисциплини по основи на управление (мениджмънта) много често се привличат твърдения на различни изследователи. Например, според Хенри Минцбърг (Henry Mintzberg – 1987) (Five Ps for Strategy) стратегията се представя чрез пет възможни различни *дефиниции*:

- ❖ план (plan), целенасочено действие;
- ❖ хитър ход (ploy), маневра; серия от маневри за достигане на определена цел;
- ❖ модел на поведение (pattern);
- ❖ позиция (position), уникална позиция, която създава рента или превзема територия;
- ❖ гледна точка (perspective), обобщена представа, намерение да се регулира поведението.

От гледна точка на *бизнес организацията* стратегията трябва да обхваща всички съществени дейности и в обобщената ѝ дефиниция се включват шест основни аспекта, като:

- * интегриран модел за вземане на решенията в организацията;
- * средство за определяне на дългосрочните цели на организацията;
- * дефиниция на конкурентната област на организацията;
- * реакция на организацията като процес на активно и постоянно приспособяване спрямо средата, за да се постигне конкурентно предимство;
- * логическа система за диференциране на управленските задачи на корпоративно, бизнес и функционално равнище;
- * дефиниция на икономическия и неикономическия принос на организацията за заинтересованите страни.

В „заинтересованите страни“ е прието да се включват всички субекти, които пряко или косвено получават ползи или понасят „цената“ от дейността на организацията. Към множеството на

заинтересованите страни принадлежат акционерите, персонала, мениджърите, потребителите, доставчиците, кредиторите, обществеността, правителството и т.н.

Като се приеме философията на петте Ps за стратегията (Five Ps for Strategy), могат да се обобщят **стратегиии за управление на риска**. Според З. Боди и Р. Мъртън² тези основни стратегии, определени като техники (risk management techniques), са:

* **избягване на риска** (risk avoidance), т.е. съзнателно решение за анулиране (избягване) на определен вид риск. Например, избягване на определена професия поради това, че тя е високорискова. Разбира се, не всеки риск може да бъде анулиран, например риск от болести, смърт и др.;

* **предотвратяване на загубата и контрол** (loss prevention and control) е техника за намаляване на вероятността за щета и за минимизация на нейните последици. При това тази техника трябва да се прилага, преди да се появи щетата, по време на щетата и след като тя се случи. Например, може да се намали рискът от болест, ако се живее здравословно;

* **приемане на риска** (risk retention) е такава техника, която се състои в покриване на щетите за сметка на собствените ресурси на икономическия субект. Понякога това става от само себе си, когато човек не знае за определен риск или не го прогнозира. Освен това е възможна ситуация, когато човек сам съзнателно решава да приеме риска;

* **трансфер на риска** (risk transfer) е техника за пренасяне на риска върху други субекти. Тази техника може да се реализира по следните три основни метода: хеджиране, застраховане и диверсификация.

Хеджиране (hedging) на риска е такава дейност, което се предприема, за да се намали рискът и едновременно с това води до невъзможност да се получи определен доход. Един елементарен пример е, ако селскостопански производител сключи договор за продажба на бъдещ добив на пшеница по фиксирана цена, то той едновременно избягва риска от намаляване на цената на пшеницата в бъдеще, но заедно с това се лишава и от определена допълнителна печалба при повишаване на цената над фиксираната в договора. С други думи – производителят се хеджира с договора по фиксирана цена срещу ценовия риск на пшеницата.

Хеджирането е такъв метод за пренасяне (прехвърляне) на риска, при който действията, насочени към намаляване на риска, водят и до отказване от възможна печалба.

При хеджирането основно място заемат *derivativите*. Деривативът е такъв финансов инструмент: а) чиято стойност се мени в отговор

² Боди, З., Р. Мертон. *Финанси* (пер. с англ.) Уч. пос., Издателски дом „Вилъямс“, Москва, 2000.

на промяната в конкретен лихвен процент, цена на ценна книга, цена на стока, валутен курс, ценови или рейтингов индекс, кредитен рейтинг или кредитен индекс или друга подобна променлива (която понякога се нарича „базова“); б) който не изисква първоначална нетна инвестиция или почти никаква нетна инвестиция с отношение към други видове договори, които реагират по подобен начин на промените в пазарните условия; и в) платим на бъдеща дата.

Типични примери за деривативи са фючърсите и форуърдните, суапите и опционните сделки.

Съществуват три вида взаимоотношения на хеджиране:

а) *хеджиране на справедлива стойност* – защитаване на степента на риск от изменения в справедливата стойност на признат актив или пасив, или на разграничена част от подобен актив или пасив, на която се приписва определен риск и която ще окаже влияние върху отчетената нетна печалба или загуба;

б) *хеджиране на паричен поток* – защитаване на степента на риск от вариране на паричните потоци, на които:

- ❖ се приписва определен риск, свързан с признат актив или пасив (като всички или някои бъдещи лихвени плащания върху дълг с непостоянен рейтинг), или прогнозна сделка (като очаквана покупка или продажба), и
 - ❖ ще окажат влияние върху отчетената нетна печалба или загуба. Хеджирането на непризнат условен ангажимент се отчита като хеджиране на паричен поток, макар че има риск за справедливата стойност, и
- в) *хеджиране на нетна инвестиция в предприятието в чужбина*.

Застраховането (insurance) на риска предполага заплащане на определена застрахователна вноска (премия) за избягване на щетите от дадено застрахователно събитие. Например, застраховка срещу пожар в апартамент предполага заплащане на определена застрахователна вноска, която като парична сума може да бъде няколкократно по-малка от евентуалните щети, причинени от реален пожар в жилището. Тъкмо със застрахователния договор срещу пожар се избягват твърде големи разходи, ако настъпи застрахователното събитие.

С други думи, застраховането е заплащане на определена сума пари (застрахователна премия), за да се избегне възможният риск от загуба на по-големи суми.

Съществува една основна разлика между хеджиране и застраховане. Докато при хеджирането може да се намали, а дори и да се анулира риска, то при застраховането със застрахователната премия може да се анулира риска, но се запазва възможността за получаване на определена печалба.

Някои изследователи включват застраховането към хеджирането, което определят като застраховане срещу ценовия риск. При това най-

често се дават схемата на финансова операция, в която едната страна е хеджър, който се застрахова от риска при повишаване или понижаване на цената на базов актив, а втората страна е спекулант, който разчита да получи доход от прогнозираното от него изменение на цените. Тогава като най-разпространени подходи за хеджиране се определят застраховането, форуърдни, фючърсни и опционни контракти, лихвени и валутни суапи и др.

Диверсификацията (diversifying) на риска е разнообразяване на притежаваните рискови активи и означава изключване на концентрация на инвестирането само в един рисков актив и така се ограничава риска, свързан с този един единствен рисков актив. Например, един инвеститор желае да вложи 100 000 евро в акции, търгувани на борсата. Ако той купи за 100 000 евро акции само от компанията А, то това може да доведе до увеличаване на риска от намаление на борсовата цена на акциите на компанията А. Диверсификацията означава инвеститорът да закупи акции от няколко различни компании и то такива, на които възвръщаемостите са перфектно отрицателно корелирани.

Диверсификацията е метод за намаляване на риска от една инвестиция чрез разпределянето на този риск между много рискови активи вместо концентрация на инвестицията в един или само в няколко рискови активи. От гледна точка на диверсификацията се определят два вида риск: диверсифицируем и недиверсифицируем риск. Диверсифицируем риск (diversifiable risk) или несистематичен риск (unsystematic risk) е такава част от общия риск на портфейла от ценни книжа, която може да бъде намалена чрез комбиниране с други рискови активи. Недиверсифицируем риск (nondiversifiable risk), систематичен риск (systematic risk) или пазарен риск (market risk) е такава част от общия риск на портфейла от ценни книжа, която не може да бъде намалена чрез диверсификация.

В по-общ план при пазарната икономика диверсификацията на производствената дейност на всеки стопански субект се явява задължително условие за устойчивост.

РИСКЪТ В НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО

В законодателството на Република България, разглеждано като съвкупност от закони и подзаконов нормативни актове, съдебна практика и договорни разпоредби на национално, европейско и международно равнище, терминът „риск“ се среща в над 1000 документа. Точният брой на документите зависи от дълбочината на търсене в конкретната правно-информационна система. Това от една страна. От друга страна, трябва да се помни, че националното законодателство се намира в непрекъснат процес на развитие, усъвършенстване и промяна.

Към всичко това трябва да се добави и фактът на съществуване на не малък брой разпоредби, които уреждат детайлизирано материя, ко-

респондираща с риска. Тук могат да се отнесат и такива документи, в които понятието „risk“ не се споменава конкретно, но систематичното и логическото тълкуване на този акт еднозначно дефинира директна зависимост със законови и подзаконови нормативни актове за риска и управлението на риска.

С няколко кратки и случайно подбрани примери от закони, постановления на Министерския съвет (МС), наредби, издадени от Министерството на финансите (МФ), Министерството на труда и социалната политика (МТСП), Министерството на здравеопазването (МЗ), Българската народна банка (БНБ), Комисията за финансов надзор (КФН) и т.н., може да се покажат конкретни нормативни решения, свързани с риска.

Първи пример – Закон за здравословни и безопасни условия на труд (ЗЗБУТ)

Този закон регламентира, че осигуряването на здравословни и безопасни условия на труд изисква вземане на мерки за:

1. предотвратяване на риска за живота и здравето;
2. оценка на риска, който не може да бъде предотвратен;
3. борба с риска при източника на възникването му;
4. приспособяване на условията на труд към индивида с цел намаляване и премахване на вредното им влияние върху неговото здраве;
5. въвеждане на техническия прогрес в технологичните процеси, машини и съоръжения;
6. замяна на опасните производства, работно оборудване, инструменти, вещества, суровини и материали с безопасни или с по-малко опасни;
7. прилагане на единна обща политика за превантивност, обхващаща технологията, работните места и организацията на работа, условията на труд и социалните взаимоотношения;
8. използване на колективните средства за защита с предимство пред личните предпазни средства;
9. предоставяне на работещите лица на необходимата информация във връзка с осигуряването на здравословни и безопасни условия на труд;
10. обозначаване на съществуващите опасности и източниците на вредни за здравето и безопасността фактори.

В ЗЗБУТ последователно са дефинирани:

* „Здравословни и безопасни условия на труд“ са такива условия на труд, които не водят до професионални заболявания и злополуки при работа и създават предпоставка за пълно физическо, психическо и социално благополучие на работещите лица.

* „Вредни фактори за здравето и безопасността“ са физически (в това число механични, акустични, електрически, оптически, лъчеви, йонизиращи, вибрационни и др.), химически, биологически, психологически, организационни и други въздействия,

които влияят негативно или заплашват здравето и безопасността на работещите.

* „Професионален риск“ („risk“) е вероятността от възникване на неблагоприятни последици за здравето и безопасността на работещите лица при конкретно въздействие на вредни фактори при работа и степента на последиците.

* „Здравен риск“ е вероятността от възникване на неблагоприятни изменения в здравословното състояние при конкретно въздействие на вредни за здравето фактори и степента на тези изменения.

Записано е, че **редът, начинът и периодичността на извършване на оценката на риска** се определя с **наредба** на министъра на труда и социалната политика и министъра на здравеопазването.

Това е наредба № 5 от 11.05.1999 г., в която са дадени следните определения:

* „вреда“ е физическо нараняване и/или увреждане на здравето;

* „опасност“ е възможен източник на вреда;

* „идентификация и опасност“ е процесът на установяване съществуването на опасност и на определянето на нейните характеристики;

* „risk“ е вероятността за настъпване на вреда при конкретни условия на излагане и тежестта на вредата;

* „елементи на риска“ са тежестите на вредата и вероятността за възникване на тази вреда;

* „опасно събитие“ е ситуация, в която човек е изложен на опасност, която довежда до вреда;

* „анализ на риска“ е използване на разпознаваема информация за идентифициране на опасни събития и за определяне елементите на риска;

* „оценка на риска“ е процес на взимане на решения относно допустимостта на риска на база на анализа на риска, разпоредбите на нормативните актове и отчитане на фактори, като технически достижения, околна среда, психологически, икономически и социални аспекти;

* „оценяване на риска“ е процесът на анализ и оценка на риска.

Оценяването на риска обхваща: работните процеси, работното оборудване, помещенията, работните места, организацията на труда, използването на суровини и материали, други странични фактори, които могат да породят риск.

Оценяването на риска се извършва от работодателя. При оценяването на риска участват служби по трудова медицина, органите за безопасност и здраве и други специалисти от предприятията. При необходимост работодателят привлича и други външни организации и специалисти.

На основа на оценката на риска *работодателят*:

* планира и прилага подходящи мерки за предотвратяване на риска, а когато това не е възможно, осигурява защита на работниците и служителите и на всички останали лица, които по друг повод се намират в или в близост до мястото, където има риск;

* степенува по приоритети мерките за предотвратяване, намаляване и ограничаване на риска, като отчита установения риск, причините за възникване на опасностите, алтернативните решения, включително новостите по съответните проблеми, осъществимостта на решенията и възможността за инвестиции;

* осъществява контрол за изпълнението и ефективността на предприетите мерки.

Работодателят утвърждава и изпълнява програма за оценяването на риска. Оценяването на риска включва следните пет етапа: класификация на трудовите дейности; определяне на работниците и служителите, изложени на опасност; определяне на елементите на риска; оценка на риска; документiranje.

Периодичността на оценяване на риска се определя от работодателя в зависимост от установения риск и в съответствие с изискванията на нормативните актове.

За всяка идентифицирана опасност се определят *елементите на риска*, които тя създава, а именно:

първо, тежестта на вредата, която се преценява, съобразно: вида на обектите, подлежащи на защита – хора, имущество, работна и околна среда; тежестта на възможните наранявания или увреждания на здравето – незначителни, сериозни, опасни, фатални; обхвата на вредата;

второ, вероятността за нанасяне на тази вреда, която се преценява по: честотата, продължителността и специфика на излагане; вероятността от възникване на опасно събитие; техническите възможности за избягване или ограничаване на вредата; човешките възможности за избягване или ограничаване на вредата – квалификация, опит и практически знания и умения, осмисляне на рисковете, взаимодействие между хората, психологични, социални и ергономични аспекти и други аспекти, които могат да окажат въздействие върху риска; стойност на показателите и факторите по специфичните показатели за безопасност на работните процеси, работно оборудване и работни места, стойностите на елементите за микроклимата, токсичните вещества във въздуха, шума, вибрациите, осветлението и лъченията.

С оценката на риска се установява допустимостта на определения риск и необходимостта от прилагане на мерки за неговото предотвратяване или намаляване и ограничаване.

Оценяването на риска се документира по ред и начин, определен от работодателя.

При оценката на риска задължително се използват международни и български стандарти, цялата нормативна уредба за осигуряване на здравословни и безопасни условия на труд, както и данни и информация от официални органи, национални служби и институции, компетентни в съответната област.

Освен цитирана по-горе наредба, съществуват и са в сила различни други наредби, непосредствено

свързани със защита на работещите от рискове, свързани с експозиция на азбест, шум, биологични агенти, канцерогени и мутагени, химични агенти, експлозивна атмосфера и т.н.

Втори пример – Закон за генетично модифицирани организми (ЗГМО)

В този закон се регламентира цялостна процедура за освобождаване на генетично модифицирани организми (ГМО) в околната среда и пускането на пазара на ГМО или комбинация от тях като продукти или съставка на продукти. В тази процедура се включва:

* Преди освобождаването на ГМО в околната среда или пускането им на пазара като продукти, или съставка на продукти, всяко физическо или юридическо лице е длъжно да извърши оценка на риска за човешкото здраве и околната среда. *Оценката на риска* включва резултати от извършени наблюдения и подробен план за наблюдение на потенциални краткосрочни и дългосрочни последици за човешкото здраве и ефекта върху околната среда от освобождаването на ГМО в околната среда и пускането им на пазара.

* Оценката на риска обхваща преценка за всеки отделен случай на всички потенциални неблагоприятни последици върху здравето на човека и животните, околната среда и биологичното разнообразие, които могат да настъпят пряко или косвено при освобождаването в околната среда или пускането на ГМО на пазара, включително анализ на потенциалните кумулативни дългосрочни последици от освобождаването или пускането на ГМО на пазара. Оценката на риска се извършва въз основа на съществуващите научни и технически данни от национални и международни източници. Оценката на риска се извършва в съответствие с принципите и методологията за извършване на оценка на риска за околната среда и човешкото здраве. Въз основа на оценката на риска всяко физическо или юридическо лице определя необходимостта и методите за управление на риска. Оценката на риска включва и заключение за потенциалното въздействие върху човешкото здраве и околната среда от освобождаването на ГМО в околната среда, или при пускането им на пазара.

* При наличие на нова научна информация за ГМО и за последиците от освобождаването му в околната среда, или пускането му на пазара, върху човешкото здраве или околната среда се извършва нова оценка на риска. С оценката се определя дали рискът се е променил и дали е необходима промяна на неговото управление.

При извършването на оценка на риска се спазват следните *етапи*:

1. Идентифициране на характеристиките, които могат да причинят неблагоприятни последици:

Всички характеристики на ГМО, свързани с генетичната модификация, които могат да при-

чинят неблагоприятно въздействие върху човешкото здраве или околната среда, трябва да бъдат идентифицирани. При идентифицирането на потенциални неблагоприятни последици, свързани с генетичната модификация, се извършва и сравнение на характеристиките на ГМО с тези на немодифицирания организъм при съответстващи условия на освобождаването или употребата. Потенциалните неблагоприятни последици на ГМО се идентифицират за всеки отделен случай и могат да включват:

а) причиняване на заболяване у хората, включително алергични и токсични ефекти;

б) причиняване на заболяване у животните и растенията, включително токсични и алергични ефекти;

в) ефекти върху динамиката на популациите на видовете в приемащата околна среда и генетичното разнообразие на всяка от тези популации;

г) причиняване на променена чувствителност (податливост) на патогени, спомагаща разпространението на заразни болести или създаваща нови резервоари или вектори;

д) неблагоприятно влияние върху ефективността на профилактични или терапевтични медицински лечения и на прилаганите мерки за растителна защита, например чрез трансфер на гени, обуславящи резистентност към антибиотици, използвани в хуманната или ветеринарната медицина;

е) ефекти върху биогеохимията (биогеохимичните цикли), особено въглеродния и азотния кръговрат чрез промени в разграждането на органична материя в почвата.

При идентифициране на характеристиките, които биха могли да причинят неблагоприятни последици, се отчитат тези, които могат да възникнат чрез преки или косвени механизми, включващи:

- ❖ разпространението на ГМО в околната среда;
- ❖ трансфер на включения генетичен материал в други видове организми и в организми от същия вид, включително и генетично модифицирани;
- ❖ фенотипна или генетична нестабилност;
- ❖ взаимодействия с други организми;
- ❖ промени в мерките за управление на риска, включително, където е приложимо, в селскостопанската практика.

2. Оценка на потенциалните последици от настъпването на всеки неблагоприятен ефект:

Оценката на потенциалните последици от настъпването на всеки неблагоприятен ефект трябва да обхваща тяхната величина. При оценката задължително се допуска, че дадената неблагоприятна последица ще настъпи и същата се извършва, като се отчитат характеристиките на приемащата околна среда и начинът на освобождаване на ГМО.

3. Оценка на вероятността от настъпване на всеки идентифициран потенциален неблагоприятен ефект:

Оценката на вероятността от настъпване на всеки идентифициран потенциален неблагоприятен ефект трябва да отчита характеристиките на приемащата околна среда и начина на освобождаване на ГМО.

4. Оценяване на риска, произтичащ от всяка идентифицирана характеристика на ГМО, която може да причини неблагоприятни последици:

Оценката на риска, произтичащ от всяка идентифицирана характеристика на ГМО, която може да причини неблагоприятни последици, трябва да се извършва в съответствие с наличните научни и технически данни чрез комбиниране на вероятността за настъпване и величината на неблагоприятните последици.

5. Прилагане на стратегии за управление за риска от освобождаването на ГМО в околната среда или пускането им на пазара:

Когато оценката на риска идентифицира риск, който изисква предприемането на мерки за неговото управление, заявителят е длъжен да разработи стратегия за неговото управление.

6. Определяне на цялостния риск от ГМО:

Оценката на цялостния риск от ГМО трябва да се извърши като се вземе предвид всяка предложена стратегия за управление на риска.

Трети пример – Националните стандарти за финансови отчети на малки и средни предприятия

Отнася се, по-конкретно, до счетоводен стандарт 32, който определя принципите за определяне, класифициране, признаване, оценяване и оповестяване на информацията за финансовите инструменти във финансовите отчети на предприятията. В този стандарт са дефинирани:

* **Финансов риск** – риск, присъщ на финансовите инструменти, който се проявява поотделно или съчетано в следните разновидности:

а) *риск на паричния поток* – риск, произтичащ от колебанията в размера на бъдещите парични потоци, свързани с финансов инструмент;

б) *кредитен риск* – риск, произтичащ от възможността предприятието да не получи в договорения размер или въобще финансов актив, както и възможността предприятието да получи в пълен размер финансов актив, но на по-късна дата от уговорената;

в) *ликвиден риск* – риск, произтичащ от възможността предприятието да не погаси в договорения размер или изобщо финансов пасив, както и възможността предприятието да погаси в пълен размер финансов пасив, но на по-късна дата от уговорената;

г) *ценови риск* – риск, произтичащ от колебанията в цената на финансов инструмент, който в зависимост от вида на финансовия инструмент може да бъде:

- ❖ *валутен риск* – риск, произтичащ от промени във валутен курс;
- ❖ *лихвен риск* – риск, произтичащ от промени в

лихвен процент;

- ❖ пазарен риск – риск, произтичащ от промени в пазарна цена.

* **Хеджиране за целите на счетоводството** – определяне на едни или повече хеджиращи инструменти, изменението на чиято справедлива стойност представлява цялостна или частична компенсация за промяната в справедливата стойност и в паричните потоци на хеджираната позиция.

* **Хеджирана позиция** – актив, пасив, договор или прогнозна бъдеща сделка, която: а) излага предприятието на риск от изменението в справедливата стойност или от промени в бъдещите парични потоци, и която б) за целите на отчитане на хеджирането се определя като защитавана позиция.

* **Хеджиращ инструмент** – определен производен финансов инструмент (при редки обстоятелства може и непроизведен финансов инструмент), чиято справедлива стойност или парични потоци се очаква да компенсират промените в справедливата стойност и в паричните потоци на определена хеджирана позиция. За целите на този стандарт, непроизведен финансов инструмент може да бъде определен хеджиращ инструмент при отчитане на хеджиране само ако защитава риск, произтичащ от промени във валутен курс (валутен риск).

* **Ефективност на хеджиране** – степенята, до която компенсационните промени в справедливата стойност или паричните потоци, свързани с даден хеджиран финансов риск, се постигат от хеджиращия инструмент.

* **Секлоритизация** – процесът, посредством който финансовите активи се трансформират в ценни книжа.

Предприятията, извършващи хеджиране, при започване на хеджирането следва да имат официална документация за взаимоотношенията на хеджиране и целите на предприятието при приемане на *управлението на риска (фирмена политика относно хеджирането)*, която задължително трябва да регламентира следните аспекти:

- * принципи на хеджиране в предприятието;
- * цел на хеджирането и стратегия за управление на финансовите рискове в предприятията;
- * определяне на хеджиращите инструменти и на свързаните с тях хеджирани позиции (единици);
- * определяне на вида и естеството на обезпечаваните финансови рискове;
- * определяне на начина, по който ще се оценява ефективността на хеджиращите инструменти.

Предприятията трябва: да очакват, че хеджирането ще бъде високо ефективно при оценяването му на текуща база; да са определили вероятността за осъществяване на прогнозната сделка от предприятието, спрямо която се прилага хеджиране на финансовите и рискове като значими; да имат възможност за надеждна оценка на ефективността от хеджиране.

В приложението към финансовия годишния отчет се оповестява информация за:

I. Финансовите инструменти:

а) създадените портфейли от финансови инструменти в предприятието;

б) възприета в предприятието фирмена политика относно:

- ❖ признаването, отчитането и оценката (първоначална и последваща) на финансовите инструменти;
- ❖ създадените портфейли – цел, вид и специфика;
- ❖ всички значими финансови рискове от гледна точка на финансовата стабилност на предприятието, които:
- ❖ са възникнали през отчетния период, както и действията, които са предприети за предотвратяването им в бъдеще;
- ❖ се съдържат в наличните финансови инструменти към датата на финансовия отчет;
- ❖ се съдържат по принцип в създадените от предприятието портфейли.

II. Хеджирането:

а) общата стойност на:

- ❖ хеджиращите инструменти – по вид;
- ❖ резерва от хеджиране към датата на финансовия отчет;
- ❖ хеджираните позиции (единици) – по вид на позициите и по вид на хеджираните финансови рискове;
- ❖ средната ефективност от хеджирането за отчетния период в предприятието – общо за предприятието като цяло и по вид на хеджиращите инструменти;
- б) документираната фирмена политика в предприятието относно хеджирането;
- в) възприетия начин за оценка на ефективността на хеджирането.

Четвърти пример – Наредба № 25 от 2006 г. за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове

Според тази наредба инвестиционното дружество, съответно управляващото дружество, което действа за сметка на договорен фонд, разработва и приема *вътрешни правила за управление на риска* с цел постоянно наблюдение и оценка на риска на всяка една позиция и нейното влияние на рисковия профил на целия портфейл.

Вътрешните правила уреждат ефективни процедури за установяване, управление и наблюдение на рисковете, на които е изложено или може да бъде изложено инвестиционното дружество, съответно договорният фонд.

Ако инвестиционното дружество, съответно управляващото дружество, което действа за сметка на договорен фонд, инвестира в деривативни финансови инструменти, правилата за управление на риска трябва да посочват видовете деривативни инструменти, в които инвестират,

основните рискове, количествените лимити и избраните методи за оценка на риска, свързан с тези инвестиции.

Вътрешните правила за управление на риска трябва да са изчерпателни и в съответствие с характера, обхвата и комплексността на дейността на инвестиционното дружество, съответно на договорния фонд. Правилата трябва да съдържат:

1. Политики и процедури за идентификация на рисковете, свързани с дейността и инвестициите.

2. Процедури за оценка на рисковете, приложими методи, определяне и спазване на рисковите ограничения, както и за допускане на изключения в случаи на извънредни ситуации.

3. Разработени политики и процедури за поемане, управление, наблюдение и редуциране на всеки вид риск.

4. Политики и процедури за измерване и управление на всички съществени източници на пазарен риск.

5. Краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на рисковете, включваща диверсификация на операционните рискове, свързани с всеки вид дейност.

6. Периодичен преглед на използваните методи за оценка.

7. Наблюдение и периодична оценка за съответствие на правилата за управление на риска с пазарните условия.

8. Процедури за пълно, достоверно, точно и своевременно документиране и осчетоводяване на всички сделки и оценка на ефективността на сделките.

9. Изграждане на ефективна и навременна система за отчетност, включваща: нива и срокове за докладване; видове отчети, които се представят на компетентните и управителните органи; форми на докладване при откриване на грешки, нередности, неправилна употреба, измами или злоупотреба.

Ако инвестиционното дружество, съответно управляващото дружество, което действа за сметка на договорен фонд, инвестира в деривативни инструменти, правилата за управление на риска включват и:

1. Списък на деривативните инструменти, в които инвестира колективната инвестиционна схема.

2. Основните рискове за всеки деривативен инструмент.

3. Количествените ограничения за инвестиране във всеки деривативен инструмент.

4. Избраните методи за оценка на риска, свързан с инвестирането в тези инструменти.

С цел ефективно наблюдение и управление на риска, управляващото дружество създава правила за вътрешна организация с ясно определени и прозрачни нива на отговорност между лицата, участващи в процеса на управление на риска, как-

то и адекватни механизми за вътрешен контрол, включително ясни административни и счетоводни процедури.

Правилата, уреждащи вътрешната организация и отговорности, трябва да осигуряват и съдържат:

1. Идентифициране, събиране и разпространяване в подходяща форма и срокове на надеждна и достоверна информация, която позволява на всяко лице в управляващото дружество да поеме определена отговорност.

2. Ефективна комуникация по хоризонтална и вертикална линия и на всички йерархични нива на дружеството.

3. Политики и процедури за разрешаване и одобряване.

4. Политики и процедури за разделяне на отговорностите по начина, който не позволява един служител едновременно да носи отговорност по одобряване, изпълнение, осчетоводяване и контрол на сделките.

5. Политики и процедури за достъп до информацията.

6. Правила за управление на човешките ресурси.

За прилагане на правилата за управление на риска управляващото дружество създава звено за управление на риска, което функционира независимо от звеното за сключване на сделки, отчита се пряко пред управителния орган и:

1. Разполага с подходящо квалифициран персонал.

2. Разработва и внедряване системата за управление на риска.

3. Изготвя и анализира ежедневните отчети с цел оценка на риска на всяка позиция и на портфейла като цяло и предприема мерки за ограничаване на рисковите експозиции.

4. Извършва първоначална и текуща проверка на методите за оценка на риска и прави предложения за тяхната корекция.

5. Контролира входящите данни, необходими за оценка на риска, съгласно приложим метод за достоверност и достатъчност.

6. Участва в ежедневните процеси по планиране, наблюдение, управление и контрол на рисковете.

Управителният орган на инвестиционното дружество следи за спазването на правилата за управление на риска, а управителният орган на управляващото дружество следи за спазването на правилата за управление на риска и участва активно в процеса по управление на риска.

Управителният орган на инвестиционното дружество, съответно управляващото дружество, извършва периодичен ежегоден преглед на политиките и стратегиите за управление на рисковете.

Звеното за вътрешен контрол в управляващото дружество извършва поне веднъж годишно проверка на процеса по управление и измерване на риска, която включва най-малко проверка на:

1. Пълнотата на документацията, свързана с правилата по управление на риска и организацията на звеното за контрол на риска.

2. Отчитането на оценките на риска в ежедневното управление на риска и целостта на управленската информационна система.

3. Процеса на одобрение на методите и системите за оценка на риска.

4. Обхвата на основните рискове и утвърждаване на всички съществени промени в процеса на измерване на риска.

5. Точността и пълнотата на данните за позициите, точността и уместността на допусканията за волатилност и корелация, както и точността на оценката и изчисленията за чувствителност към риск.

6. Съвместимостта, навременността и надеждността на източниците на данни, включително независимостта на информационните източници.

7. Резултатите от тестовете за валидност и точност на използваните методи.

Проверката на процеса по управление на риска се документира.

Инвестиционното гружество, съответно управляващото гружество, което действа за сметка на договорен фонд, извършва преглед на системата за управление на риска веднъж годишно и представя на комисията доклада от прегледа. Периодът обхваща текущата финансова година.

В националното законодателство в последните години има една съществена особеност, която се състои във въвеждането на директивите на Европейския парламент и на Съвета в българските нормативни актове (вж. Пример 5.2).

Пример 5.2

Законът за допълнителния надзор върху финансовите конгломерати въвежда разпоредбите на Директива 2002/87/ЕС на Европейския парламент и Съвета за допълнителния надзор на кредитните институции, застрахователните предприятия и инвестиционните фирми във финансов конгломерат и изменяща директиви 73/239/ЕЕС, 79/267/ЕЕС, 92/49/ЕЕС, 92/96/ЕЕС, 93/6/ЕЕС и 93/22/ЕЕС на Съвета и директиви 98/78/ЕС и 2000/12/ЕС на Европейския парламент и Съвета.

Законът за кредитните институции въвежда разпоредбите на Директива 89/117/ЕЕС на Съвета относно задълженията на клоновете на кредитни институции и на финансови институции, установени в държава членка, чиито главни управления се намират извън тази държава членка, относно публикуването на годишни счетоводни документи, Директива 2000/46/ЕС на Европейския парламент и на Съвета относно приемането, осъществяването на дейност и надзора над дейността на институциите за електронни пари, Директива 2001/24/ЕС на Европейския парламент и на Съвета относно реорганизацията и прекратяването на кредитни институции и Директива 2006/48/ЕС на Европейския парламент и на Съвета относно предпри-

мането и осъществяването на дейност от кредитни институции (поправка).

Законът за публичното предлагане на ценни книжа въвежда разпоредбите на Директива 85/611/ЕИО на Съвета относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК): Директива 93/22/ЕИО на Съвета относно инвестиционните услуги в областта на ценните книжа; Директива 97/9/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно схемите за обезщетение на инвеститорите; Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа за търгуване, и относно изменение на Директива 2001/34/ЕО; Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 93/22/ЕИО на Съвета.

НОВАТА ПАРАДИГМА – ИНТЕГРИРАНО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА НА ОРГАНИЗАЦИЯТА³

Безусловно в съвременната както глобална, така и национална икономика властват рискът и неопределеността. Всеки икономически субект в по-голяма или по-малка степен се сблъсква с риска, независимо какъв продукт създава или каква услуга предлага.

Нещо повече. Развитието на компаниите от „новата икономика“, т.е. на компаниите на високите технологии ги сблъсква с голям брой сложни, непознати и неизучени рискове, които съществено влияят върху тяхната организация, цели и поведение.

Един галеч не пълен списък от фактори, които са причина за неопределеността и риска в общата атмосферата на бизнеса, включва:

- * технологиите и Интернет;
- * терористичните заплахи;
- * растящата глобална конкуренция;
- * увеличаване на свободата на търговията и инвестициите в световен мащаб;
- * лош мениджмънт;
- * сложните финансови инструменти (основно дериватите);
- * корупционни практики;
- * отслабване на държавното регулиране в отраслите на икономиката;
- * изменение на организационните структури поради съкращения, реинженеринг и сливания;
- * растящите очаквания на потребителите за нови стоки и услуги;

³ T. Barton, W. Shenkir, P. Walker. *Making enterprise risk management pay off*. Pearson Education Inc., N.Y., 2002.

* нарастване пазарните злоупотреби, предимно с финансови инструменти.

Всичко това предопределя нови подходи към риск мениджмънта. Този подход предполага нетрадиционно разглеждане на управлението на риска не само като специализирана и в много отношения обособена и епизодична дейност, а като пълно ориентиране на всички – от редовите служачи до висшите мениджъри, към риск мениджмънта. Много често този нов подход, в тази нова парадигма риск мениджмънтът се определя като *комплексен (интегриран, стратегически)* риск-мениджмънт или като риск мениджмънт на цялата организация, на цялото предприятие (enterprise – wide risk – management). Тогава рискът е всяко събитие или действие (вътрешно или външно), което може неблагоприятно да въздейства върху реализирането на целите на организацията. А управлението на риска е *структуриран и последователен подход, който обединява стратегии, процеси, хора, технологии и опит за оценка и управление на факторите на неопределеност, с които се среща всяко предприятие в процеса на създаване на стойност*. Или с други думи – целта на всеки риск-мениджмънт на предприятието е създаване, защита и нарастване на богатството на акционерите чрез управление на факторите на неопределеност, които могат да влияят както отрицателно, така и положително върху достигането на целите на това предприятие.

Таблица 5.1. показва сравнението между стария и новия подход, между новата и старата парадигма.

на следните **фактори**:

* знание на рисковете, тяхната взаимна връзка, а също така информация за възможните компенсации на равнището на риска, което се счита допустимо от ръководството на организацията и заинтересованите лица;

* разбиране на това как рискът се отразява върху финансовото положение и доходите на организацията, а така също сведения за вероятностите и равнището на значимост на всички рискове;

* анализ на съществуващите противоречия в риск мениджмънта на организацията и мерки за ефективно разпределение на ресурсите с отчитане на степенята на риска;

* намаляване на измененията на печалбата за сметка на разработване на система за стимулиране на основа на риска, търсене на нови възможности за финансиране и/или предаване на риска с използване на съществуваща инфраструктура за управление на риска.

Проектирането, изграждането, функционирането и развитието на система за интегрирано управление на риска (ИУР) на цялата организация обхваща много широк кръг от изследвания, анализи, дейности и решения по: конструирането на обща концепция за интеграция; програма за управление на идентифицираните рискове в организацията; ситуационни планове за управление на риска при кризи; сформиранието на организационна структура по управление на риска; система за обучение, поощряване и стимулиране в организацията, свързана с управлението на риска; финансови, психологически и правни аспекти на интегрираното управление на риска и т.н. Това общо изброяване зависи и от спецификата на всяка организация, от средата и от множество външни и вътрешни фактори и конкретни условия.

Табл. 5.1. Основни черти на новата и старата парадигма на риск мениджмънта

Стара парадигма	Нова парадигма
<i>Фрагментиран риск мениджмънт:</i> Всеки отдел самостоятелно управлява рисковете (в съответствие със своите функции). Преди всичко това се отнася до счетоводния, финансовия и контролно-ревизионния отдели	<i>Интегриран, обединен риск мениджмънт:</i> управлението на риска се координира от висшето ръководство; всеки служител на организацията разглежда риск мениджмънта като част от своята работа
<i>Епизодичен риск мениджмънт:</i> управлението на рисковете се осъществява тогава, когато мениджърите смятат това за необходимо	<i>Непрекъснат риск мениджмънт:</i> процесът на управление на рисковете е непрекъснат
<i>Ограничен риск мениджмънт:</i> отнася се преди всичко до застрахователни и финансови рискове	<i>Разширен риск мениджмънт:</i> разглеждат се всички рискове и възможността за тяхната организация

Новата парадигма на риск мениджмънта на организацията (интегрирано управление на риска) предполага особена култура на „общуване“ с риска *дотогава, доколкото чрез управлението на риска създаването, защитата и нарастването на стойността на организацията става въз основа*

Приложените към въпросите за дискусия и към споделяния опит и примери – примерна анкетна форма (по достъпна информация от американски компании) за анализ на управлението на риска в цялото предприятие; уроците на лидерите и колекса на здравия смисъл – са една малка, но компактна

илюстрация на усилията по интегрирано управление на риска в цялото управление.

Една характерна особеност на интегрираното управление на риска на цялата организация е перманентната ориентация към новите рискове и кризи. А такива, както е известно, не липсват и няма никакви доказателства, че ще бъдем свидетели на тяхното изчерпване.

Без да се влиза в пълен анализ на новите рискове, все повече вниманието на световните финансови кръгове, анализатори и изследователи привличат *рисковете от злоупотреби с финансови инструменти*. Тези рискове, предизвикват фалити, финансови кризи и сериозни смущения в цялата финансова система. Успешни законодателни инициативи с административно наказателни разпоредби в много държави в последно време не липсват, но резултатите са далеч от задоволителни.

Нека обект на реален пример са борсовите манипулации, разкрити през 2006 г. от комисията SEC (Securities and Exchange Commission) и Министерството на правосъдието на САЩ за редица компании, които издават на представители на мениджмънта опции за акции със задна дата. При издаването на опциите се е избирал отдавна отминал ден, но задължително в навечерието на голямо поскъпване на акциите и така мениджърите реализирали печалби от увеличението на котировките. Опциите за акции са част от компенсационния пакет на ръководителите на компании в САЩ и изграят ролята на стимул за мениджърите. При това колкото са по-ефективни ръководителите, толкова повече поскъпват акциите на компанията, а опцията им дава право да купят в бъдеще акции по текущи цени.

Незаконното издаване на опции със задна дата води и до необходимостта от късно публикуване на тримесечните отчети от компанията. Най-много опции със задна дата са издадени до август 2002 г., тъй като след това влезе в сила законът „Сарбанес – Окси“, инспириран от кризата със счетоводните отчети в началото на XXI век.

От 2006 г. по решение на FASB (Financial Accountings Standards Board) компанията ще трябва да записват стойността на опциите като разходи и това ще намалява печалбите им. До това решение опциите не се осчетоводяваха. Освен това също от 2006 г. SEC задължи компанията да съобщават всяко тримесечие кога, за каква сума и при какви пазарни котировки са били начислявани опции на петте най-високо платени мениджъри.

В нашето законодателство също има Закон срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (ЗПЗФИ). Тъй като този закон урежда нова за страната материя, не съвсем традиционно близка до всеки в бизнеса, може да се представи като кратък пример някои от общите разпоредби в него.

По дефиниция пазарните злоупотреби са търговията с вътрешна информация и манипулирането на пазара на финансовите инструменти.

Вътрешна информация е конкретна информация, която не е публично огласена, отнасяща се пряко или непряко до един или повече емитенти на финансови инструменти или до един или повече финансови инструменти, ако публичното ѝ огласяване може да окаже съществено влияние върху цената на тези финансови инструменти или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти.

Вътрешната информация включва всякаква информация, която:

1. Посочва факти или обстоятелства, които са настъпили или обосновано може да се очаква да настъпят в бъдеще, и е достатъчно конкретна, за да се направи заключение относно възможния им ефект върху цената на финансовите инструменти или на свързани с тях дериватни финансови инструменти.

2. Обичайно се използва от инвеститорите при вземането на решение за инвестиране в даден финансов инструмент.

По отношение на лицата, които изпълняват нареждания относно финансови инструменти, вътрешна информация е също и конкретна информация, съобщена от клиент, свързана с подадени, но още неизпълнени нареждания на клиента, която се отнася пряко или непряко до един или повече емитенти на финансови инструменти, или до един или повече финансови инструменти и която, ако бъде огласена публично, може да окаже съществено влияние върху цената на тези финансови инструменти или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти.

Манипулиране на пазара на финансови инструменти е:

1. Извършването на сделки или подаването на нареждания, които създават или могат да създадат невярна или подвеждаща представа относно търсенето, предлагането или цената на финансови инструменти, или които определят чрез действията на едно лице, или чрез съвместни действия на две или повече лица, цената на един или няколко финансови инструмента на необичайно или изкуствено ниво.

2. Извършването на сделки или подаването на нареждания, при които се използват фиктивни способности или други форми на измамни действия.

3. Разпространяването чрез средствата за масово осведомяване, включително чрез Интернет, или по какъвто и да е друг начин на информация, която създава или може да създаде невярна или подвеждаща представа относно финансови инструменти, включително разпространяването на слухове и неверне или заблуждаващи новини, когато лицето, което разпространява информацията, знае или е длъжно да знае, че информацията е невярна или подвеждаща.

Манипулативни действия и сделки са:

1. Действията на едно лице или съвместните действия на две или повече лица за осигуряване на позиция, която дава възможност за оказване на

влияние върху търсенето или предлагането на финансови инструменти, които действия водят до пряко или непряко определяне на тяхната цена или до създаването на други несправедливи пазарни условия.

2. Сключването на сделки с финансови инструменти при затварянето на търговската сесия на регулирания пазар, които водят до подвеждане на инвеститорите, действащи въз основа на цените на затваряне.

3. Изразяването на мнение за финансови инструменти или за техния емитент чрез средствата за масово осведомяване, включително чрез Интернет, когато предварително са открити позиции по тези финансови инструменти и впоследствие се извлича полза от влиянието на изразеното мнение върху цената на тези финансови инструменти, без да е оповестен публично този конфликт на интереси.

4. Други действия и сделки, чрез които се осъществява манипулиране на пазара на финансови инструменти.

Този кратък пример е илюстрация за ориентирането на новата парадигма като интегриран (обединен), непрекъснат и разширен риск мениджмънт.

Заключение

От едно кратко изложение за риска, управлението на риска и новата парадигма, за риск мениджмънта е трудно да се правят изводи, еднакво задължителни и обобщаващи както за теорията, така и за практиката.

Все пак в компактна форма може да се маркира следното:

1. Развитието на знанието за риска, специфичен за всяка наука е предпоставка за неговото обединение и създаване в бъдеще на обща теория за риска.

2. Управлението на риска са координирани действия за управлението и контрол на организацията относно риска. Риск мениджмънтът основно включва оценка на риска, третиране на риска, приемане на риска и риск комуникация.

3. От терминологична гледна точка управлението на риска не е в завършено и крайно установено състояние. Всяка сфера на човешка дейност има за риска свой език, методи и инструментариум и важно е не да се „стандартизират“ различията, а да се познават.

4. Има различни многоетапни схеми на процеса на риск мениджмънта, а възможните стратегии за управление на риска са: избягване, предотвратяване, приемане и трансфер на риска.

5. Трансферът на риска, т.е. пренасянето на риска върху други субекти може да се реализира по три основни метода: хеджиране, застраховане и диверсификация.

6. Националното законодателство като съвкупност от закони и подзаконов нормативни

актове, съдебна практика и договорни разпоредби урежда материята за риска и управлението на риска съгласно с европейската и международна практика.

7. Новата парадигма като интегриран (обединен), непрекъснат и разширен риск мениджмънт на цялото предприятие (организация) предполага особена култура на общуване с риска за създаването, защита и нарастването на стойността на организацията (богатството на акционерите).

Въпроси за дискусии, теми за проекти и курсови задачи

1. Модел на индивидуалния профил на риска на българския предприемач.

2. Международните ISO стандарти за информационна сигурност и оценката на риска.

3. Подходи за идентификация на детерминантите на предприемаческото рисково поведение.

4. Оценка на риска на работното място.

5. Оценка на риска за човека и околната среда от експлозия на химически вещества.

6. Измерване на рисковете при сделки с ценни книжа.

7. Оценка на риска от поведението на контрагента при сделката.

8. Риск, присъщ на продукта: оценка и регулиране.

9. Credit Metriks™ (J.P.Morgan) модел за оценка на кредитния риск: същност и особености на приложението.

10. Credit Risk+™ (Credit Suisse First Boston) техника за измерване на кредитния риск.

11. Portfolio Manager™ (KMV) като модел за оценка на риска на кредитен портфейл.

12. Диверсификацията според теорията на Х. Марковиц – развитие и съвременно състояние.

13. Диверсификацията на активите – основен подход в различните инвестиционни фондове.

14. Модел за оценка на изравняването (разпределението) на риска в и извън застрахователната съвкупност.

15. Оценка на застрахователния риск: техники и инструменти.

16. Застраховане на банковите кредити – оценка на риска и особености на сигурността.

17. Използване на вътрешни модели за измерване на кредитния риск.

18. Основни показатели за измерване на кредитния риск (PD – Probability of Default; LGD – Loss Given Default; EAD – Exposure at Default): същност и особености.

19. Концепцията на VAR (Value at Risk); Резултати и проблеми.

20. Методи за изчисляване на операционния риск (BIA – The Basic Indicator Approach; SA – The Standardised Approach; Advanced Measurement Approach – AMA): сравнение и особености при комбинираното им използване.

21. Изисквания за измерване и оценка на риска

според Базел II.

22. Оценка на сеизмичния риск и сеизмичния хазарт.

23. Делта и гама коефициенти – измерители на риска.

24. Измерване на информационния риск.

25. Оценка на риска от криза и процес на защита на критичната инфраструктура.

26. Стандарт ISO/IEC Guide 73: 2002 и измерването на риска.

27. Екологични рискове: Протокол от Киото; Рамкова конвенция на ОН за изменение на климата. Резултати и проблеми?

28. Сравнение на критериите и методите за оценка на риска при въвеждане на превантивен контрол.

29. Предпочитания към статично и/или динамично хеджиране

30. Управление на риска на инвестиционно дружество (договорен фонд) – правила, лимити, методи.

Литература

- Балабанов, И. *Риск-мениджмънт*. Издателство „Финанси и статистика“, Москва, 1996.
- Боди, З., А. Кейн, А. Дж. Маркър. *Инвестиции* (превод от англ. език, трето издание), Натурела АД, С., 2000.
- Боди, З., Р.Мертон. *Финанси* (пер. с англ.). Уч.пос. Издателският дом „Вилънс“, Москва, 2000.
- Вяткин, В., И. Вяткин, В. Гамза, Ю. Екатеринославский, Дж. Хамптон. *Риск-мениджмънт*. Учебник (под ред. И. Юргенска). ИТК „Дашков и Ко“, Москва, 2003.
- Габровски, Р. *Индустириален риск мениджмънт*. АИ „Ценов“, Свищов, 2002.
- Дочев, Д. *Теория на риска*, Варна, 1999.
- Драганов, Х. *Управление на риска*. Издателство „Тракия-М“, С., 2003.
- Йовкова, Й., Б. Петков. *Финансова математика* (второ преработено и допълнително издание). Издателство „Нова звезда“, С., 2001.
- Кацаров, И. *Теория на рисковете*. ВФСИ, Свищов, 1995.
- Китанов, Н. *Нова книга за акциите и борсата*. АРТ ГРАФИК, С., 2000.
- Копланд, Т., В. Антикаров. *Практическо ръководство по реални опции*. Издателство „Класика и Стил“ ООД, С., 2002.
- Матеев, М. *Анализ и оценка на риска при избор на инвестиционни решения*. Университетско издателство „Стопанство“, С., 2000.
- Международни счетоводни стандарти. Издателство „Форком“, С., 2003.
- Михайлов, Е., А. Ангелов, Ж. Вътев, Б. Кръстев, Г. Георгиев. *Практически банков мениджмънт*. Издателство „АБАГАР“, Велико Търново, 2002.
- Мишкин, Ф. *Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари* (превод от англ. език). Издателство „Отворено общество“, С., 1999.
- Нейков, М., Р. Нейкова. *Рискът и застраховането*. ИК „Alma Mater International“, Габрово, 2001.
- Парушев, С. *Облигации. Примери и таблици за изчисление* (първо издание). PRINCEPS, Варна, 1995.
- Петрова, И. *Сделки с ценни книжа или как да ги купувате и продавате изгодно*. PRINCEPS, Варна, 1993.
- Петров, Г. *14 урока по фирмени финанси*. Издателство „Тракия-М“, С., 2002.
- Попчев, И. *Рискът – поглед отвън*. – ФАКТ, № 1, 2003, 28-35.
- Попчев, И. *Стратегии за управление на риска* (записки на лектора), НБУ – ЦДО, 2004.
- Стойанов, С. *Фючърси, опции и синтетични ценни книжа*. Издателство „Тракия-М“, С., 1999.
- Тодоров, Л. *Рентабилност и бизнес риск. Модели и методи за анализ*. Издателство „Тракия-М“, С., 2003.
- Уилс, Д. *Управление на риска в банковата сфера* (превод от англ. език). ИК „Хефест“, София-Пловдив, 1994.
- Управление на риска: *Риск. Устойчиво развитие. Синергетика*. Издателство „Наука“, Москва, 2000.
- Уткин, Э. *Риск-менеджмент*. Учебник. Асоциация авторов и издателей „ТАНДЕМ“. Издателство ЭКМОС, Москва, 1998.
- Хохлов, Н. *Управление на риска*. Учебное пособие для вузов. Издателство „ЮНИТИ-ДАНА“, Москва, 2001.
- Barton, T., W. Shenkir, P. Walker. *Making enterprise risk management pay off*. Published by Financial Times/Prentice Hall PTR, Pearson Education Inc. New York, 2002.
- Bernstein, P. *Against the Gods. The remarkable story of risk*. John Wiley and Sons, Inc., N.Y., 1996.
- Daigler, R. *Financial Futures Markets. Concepts, evidence, and applications*. Harlet Collins College Publishers, N.Y., 2003.
- Elliott, R., P. Kopp. *Mathematics of Financial Markets*. Springer-Verlag New York Inc., 1998.
- Fabozzi, F. *Bond Portfolio Management* (second edition). Frank J. Fabozzi Associates New Hope, Pennsylvania, 2001.
- Hull, J. *Option, Futures, and Other Derivative Securities*. Prentice-Hall Inc., New Jersey, 2000.
- Jorion, P. *Financial Risk Manager Handbook*. J. Wiley Publishing, N.Y., 2003.
- Marshall, J., V. Bansal. *Financial Engineering*. New York Institute of Finance, Allyn and Bacon Inc., N.Y., 1992.
- Mastering Risk. Volume 1. *Concepts* (executive editor James Pickford). Financial Times Mastering Pearson Education Limited, N.Y., 2001.

Приложение 1.

ПРИМЕРНА АНКЕТНА ФОРМА ПО ИНФОРМАЦИЯ ОТ АМЕРИКАНСКИ КОМПАНИИ ЗА АНАЛИЗ НА УПРАВЛЕНИЕТО НА РИСКА (интегрирано управление на риска – ИУР)

А. Предприятието и управлението на риска

1. Защо и кога решихте да използвате подхода за управлението на риска за цялото предприятие – ИУР? Кои са обстоятелствата, които са мотивирали използването на този подход?

2. Каква е била практиката преди използването на подхода за управлението на риска за цялото предприятие – ИУР? Опишете достоинства и недостатъците на тази предишна практика.

3. Какви стандарти, нормативни и поднормативни актове във вашето предприятие сте задължени да използвате при изграждане на ИУР?

4. Имате ли поетапен план за внедряване на ИУР? Какви са основните документи, приети по този план и какви предстои да бъдат приети?

5. Каква е организационната структура, която осигурява внедряването на функционирането на ИУР? Какви са по квалификация и опит специалистите, които се занимават с ИУР? На кого са подчинени тези специалисти, с кого и как взаимодействат? Имат ли утвърдени длъжностни характеристики? Сформирана ли е организационна единица – група, отдел, управление или комитет по ИУР? Кои са основните функции и задачи на тази единица?

Б. Оценка на риска

1. Какъв е процесът на разкриване (идентификация) на риска? Кои са рисковете във вашето предприятие и как те се класифицират (групират)?

2. Как всеки разкрит риск се свързва с целите на предприятието?

3. Имате ли контролен списък на рисковете или въпросник за идентифициране на рисковете?

4. Кой точно отговаря за разкриването на риска – сътрудник, отдел или цялата организационна единица (ако има такава)?

5. Може ли да се определи риска за всяко подразделение, отдел, управление, продукт или услуга? Как се определя рискът от информационните технологии?

6. Може ли да се намери мястото на всеки риск във веригата на създаването на стойността на вашата организация?

7. При разкриването на рисковете използват ли се лица консултанти или цели консултантски организации? В какво точно се състои помощта на консултантите?

8. Използвали ли сте сравнение на идентифицираните за вашето предприятие рискове с тези на други организации? Какво показва сравнението? Ако има разлики можете ли да определите причините за това?

9. Как последните промени на вашия бизнес в пред-

приятието влияят върху появата на нови рискове или до анулиране на съществуващите доскоро рискове? Кои методи и модели използвате за оценка на риска от банкрут (несъстоятелност)?

10. Кои рискове могат да предизвикат особено внимание в бъдещето? Имате ли определена подготовка за тези рискове? Необходими ли са ресурси, обучение, софтуер и т.н.

11. Може ли да определите за всеки процес във вашата организация равнището на риска и равнището на контрол на този процес?

12. Възможно ли е да се установят източниците на всеки риск, както и на неговия размер след идентификацията на риска?

13. Как измервате риска? Дали това е количествено или качествено измерване на риска?

14. Използвате ли за измерване на риска VAR, stress testing, EAR (Earnings At Risk)?

15. Оценявате ли значението на риска? Как точно се оценява значението на риска? Кой точно отговаря за това оценяване?

16. Оценявате ли риска в парично изражение? Как точно става това оценяване? Кой точно отговаря за това оценяване?

17. Оценявате ли вероятността за всеки риск? Как точно става това оценяване? Кой точно отговаря за това оценяване?

18. Оценявате ли вероятността за криза? Как точно става това оценяване? Кой точно отговаря за това оценяване?

В. Стратегии за управление на риска

1. Какви стратегии за управление на риска се използват във вашето предприятие? Кои точно рискове се избягват, предават, контролират или приемат?

2. За кои рискове се използва управление като хеджиране, застраховане или диверсификация?

3. Оценявате ли степента на ефективност на вашето управление на риска? Дали не контролирате или управлявате твърде много вашите рискове?

4. Какви изменения внасяте в избраната от вас стратегия за управление на риска, ако тя не се оказва много удачна? Кои са най-типичните примери?

5. Използвате ли някаква количествена (числова, балова, релационна и др.) или качествена форма за оценка на ефективността на управление на риска?

6. Какви форми за контрол използвате, за да се убедите, че управлявате реално определен риск?

7. Когато се идентифицира определен риск, как за този риск се взема решение за управление?

8. Какво програмно осигуряване се използва за управление на рисковете?

9. Каква система имате изградена за контрол и събиране на информация за рисковете?

10. Използвате ли някакви инструменти за управление на риска? Кои са тези инструменти и колко ефективни са те?

11. Кой точно (лице, група, комитет) отговаря за управлението на риска? Как се оценява неговата дейност?

12. Имате ли разработени ситуационни планове за управление на риска при кризи?

Г. Измерване и мониторинг на рисковите процеси

1. Каква е вашата оценка за рисковете, дали те се увеличават или намаляват? Защо настъпват тези промени? Имате ли прогнозни данни за бъдещите рискове?

2. Често ли се обновяват (актуализират) вашите данни по идентификацията на риска? Можете ли да определите интервалите от време?

3. Колко често обновявате оценката на риска? На какъв интервал от време?

4. Колко често и как преустройвате вашата система за контрол и събиране на информация за рисковете?

5. Какво ново програмно осигуряване използвате или имате намерение да използвате при управление на рисковете? От какво програмно осигуряване имате нужда?

6. Имате ли обобщен показател или множество от показатели, с които можете да определите равнището на риска?

7. Как извършвате мониторинг на рисковете? Има ли определена периодичност спрямо един или група от рискове или мониторингът е непрекъснат за всички рискове?

8. Има ли някаква връзка между мониторинга и измерването на риска с вашата оценка и ранжиране на риска?

9. Кои са основните показатели за оценка на ефективността на работата на вашата организация? Как тези показатели ви помагат при управлението на риска? А има ли показатели, които не ви помагат при управлението на риска?

Д. Място на висшето ръководство на предприятието в ИУР

1. Какви са отговорностите на висшите ръководители на вашата организация по управлението на риска?

2. Колко често Съветът на директорите и други ръководни и контролни органи получават отчет за управлението на рисковете във вашето предприятие? Можете ли да опишете един такъв отчет?

3. Необходимо ли е ръководителите да преминат специална подготовка при внедряване на ИУР в цялото предприятие? Защо?

4. Има ли във вашето предприятие система заощряване и стимулиране, свързана с управлението на риска? Как я оценявате и в какво направление може да се усъвършенства?

Е. Вашето място при реализацията на ИУР

1. Какви точно са вашите отговорности по реализацията на ИУР? От кого и какво са определени тези отговорности? С кого трябва да взаимодействате? Това взаимодействие точно регламентирано ли е? С какъв документ?

2. Какво обучение по управление на риска сте преминали? Къде? С какви учебни материали разполагате? Кои организации и форми за обучение по управление на риска бихте препоръчали? Защо?

3. Кои са основните трудности при внедряването на ИУР в рамките на цялото предприятие? Как тези трудности се преодоляват?

4. Каква трябва да бъде поддръжката от вашето ръководство за реализирането на ИУР за предприятието?

5. Какъв е най-добрият и успешен път за внедряване на ИУР в рамките на вашето предприятие?

6. Какво вие бихте направили по-различно, ако сега отново трябва да започнете внедряването на ИУР на цялото предприятие? Защо?

7. Кои използвани от вас методи за управление на риска или добри практики бихте препоръчали на други предприятия? Защо?

8. Какво друго, свързано с ИУР във вашето предприятие, заслужава да бъде съобщено в настоящата анкета?

Приложение 2.

УРОЦИТЕ НА ЛИДЕРИТЕ

УРОК 1. Няма единна рецепта за риск – мениджмънт в рамките на цялото предприятие, доколкото твърде много зависи от културната среда на компанията и на нейните сътрудници, занимаващи се с нововъведенията в тази област.

УРОК 2. Ефективното управление в съвременните условия изисква от компанията целенасочени усилия за разкриване на всички нейни значителни рискове.

УРОК 3. Има различни методи за разкриване на риска. Този процес трябва да бъде постоянен.

УРОК 4. Рисковете трябва да се ранжират по определена скала с отчитане на тяхната значимост, сериозност или парично изражение.

УРОК 5. Рисковете трябва да се ранжират според тяхната честота или вероятност.

УРОК 6. Специалистите използват за измерване на финансовите рискове най-съвременните методи, а именно VAR и стрес-тестинг.

УРОК 7. Разработвайте съвременни инструменти и измерители на риска, които удовлетворяват потребностите на организацията, така че мениджърите по-лесно да ги разбират.

УРОК 8. Необходимо е да се познава склонността на ръководството и акционерите от вашата компания към риска.

УРОК 9. Там, където е възможно, решително измервайте нефинансовите рискове.

УРОК 10. Компаниите избират различни комбинации на начините за управление на риска: приемане, предаване или намаляване на рисковете.

УРОК 11. Решенията, свързани с контрола върху бизнеса (насочен към намаляване на риска), приемането и предаването на рисковете, трябва от време на време да се преразглеждат.

УРОК 12. Търсете творчески решения и предавайте рисковете в оная сфера, където това е икономически целесъобразно.

УРОК 13. Организациите трябва да използват комплексен, на равнището на цялото предприятие подход към управлението на рисковете.

УРОК 14. Когато нещата се отнасят до управление на риска, консултантите, ако те съществуват, трябва да допълват, а не да заместват висшето ръководство на компанията.

УРОК 15. На успешните компании им се отгава да управляват определени рискове. Риск мениджмънтът на цялото предприятие им предлага по-ефективни и по-малко скъпи модели на риск мениджмънта.

УРОК 16. Разглеждането на рисковете трябва да стане един от етапите в процеса на вземане на решения в компанията, необходим компонент на риск мениджмънта в рамките на цялото предприятие.

УРОК 17. Формите на инфраструктурата на риск-мениджмънта на различните компании са различни, но имат важно значение за доставяне до всеки мениджър на идеи за необходимостта от разглеждане на рисковете при вземане на решения.

УРОК 18. Предпоставка за реализация на риск мениджмънта в рамките на цялото предприятие са личните усилия и отговорност на един или няколко ръководители от висшето равнище.

Уроците са резултат от анализа на лидерите: Chase Manhattan Corporation, E. I. Du Pont de Nemours and Company, Microsoft Corporation, United Grain Growers Limited, Unocal Corporation.

Източник: T.L. Barton, W.G. Shenkir, P.L. Walker. *Making enterprise risk management pay off.* Published by Financial Times/ Prentice Hall PTR Pearson Education, Inc. New York, 2002.

Приложение 3.

КОДЕКС НА ЗДРАВИА СМИСЪЛ

Правило 1. Помнете за риска и изучавайте своите качества му. Съвременното общество става по-сложно, рисковете нарастват. Те съдържат в себе си и опасности и възможности. Знанията за риска – това е конкурентното предимство както за вас лично, така и за вашата компания. Науката не стои на едно място, а в сферата на изучаване на рисковете в последния половин век тя е особено активна. По тази причина е необходимо от време на време да се обновяват вашите знания за риска. Този процес укрепва вашите позиции както в бизнеса, така и в живота изобщо.

Правило 2. Знайте стойността на това, което владее в момента. Не всичко струва пари, но почти всичко може да се оцени в парично измерение. Това трябва да умеете да правите. Цените се променят. Стойността на едно владение, което се намира в едни ръце, заедно с други (например, сградата и земята, върху която тя е построена) значително се увеличава. По тази причина съвкупността на вашите владения – вашият финансов портфейл – изисква периодично преоценяване по отношение на пазара.

Правило 3. Използвайте владенията си целесъобразно. Това означава, че трябва да се научите разумно, конструктивно и разбираемо да формулирате вашите цели и те да бъдат съподчинени на степенята на важност за вас. И целите, и съотношенията между тях могат да се променят с течение на времето. Вашите цели изискват периодично преосмисляне.

Правило 4. Избирайте правилно хоризонтите за всяка от вашите цели. Големината на риска зависи от това доколко далеч в бъдещето се разпростират вашите планове. Всеки от нас и всеки бизнес има свой променящ се ритъм на живот. Например, колкото по-бързо вие карате по пътя, толкова по-надалеч този път трябва да бъде видян. Ако падне мъгла, ако вие не искате да увеличите риска, скоростта трябва да бъде намалена. При избора на хоризонтите главната основа са знанията за вашия финансов портфейл и вашите цели. Днес това е утре. И колкото по-далеч е вашият хоризонт, толкова по-бързо вие ще можете да развивате вашия бизнес. Обаче, способни ли сте вие да виждате толкова надалеч? Трябва да знаете точния отговор на този въпрос.

Правило 5. Създавайте сценарии за бъдещето. Рискът зависи от това как в действителност ще се развиват събитията. Мислете за бъдещето. Опитайте се да прогнозируете как ще се развиват събитията. Вземайте решение въз основа поне на три сценария: оптимистичен, песимистичен и най-вероятен. Най-големите опасности се крият не в оптимистичния или в песимистичния сценарий. Най-големите състояния се загубват или придобиват в случай на две крайни ситуации: катастрофална и великолепно благоприятна. Да се предвиди катастрофата или особено успешно развитие на събитията е извънредно трудно. По-лесно е да се подготвиш за тях. Вземайки решения за рисковете, не изключвайте от разглеждане тези екстремни сценарии. Използването на тези сценарии ще ви предпази както от съкрушителни последици, така и от горчиви съжаления относно пропуснати златни шансове.

Правило 6. Избирайте образците. Една от съставните части на успеха във всякакъв отрасъл се съдържа в обикновената мисъл „В крайна сметка аз просперирам не по-зле от другите!“ Трябва да знаете равнището на успеха, който е характерен за обществото при обстоятелства и цели, аналогични на вашите. Има стара поговорка: „Всеки струва толкова, колкото сам оценява себе си.“ Това е вярно, ако се направи малко, но важно уточнение. Ти можеш така да дигнеш цената си (възможно е напълно оправдано), че да станеш недостъпен за всички, което означава, че тази мъдрост би трябвало да звучи по следния начин: „Всеки струва толкова, колкото той сам себе си оценява, но не повече отколкото предлага платежоспособното търсене.“ По тази причина ориентировъчните образци могат да бъдат два вида: 1) не страдай от малоценност; 2) не се забравяй. Много е важно да знаете по-точно реалната обстановка на днешния пазар и да се направи прогноза, как тя може да се промени към края на времевия хоризонт.

Правило 7. Оценявайте своя портфейл на владенията по тяхното състояние към края на времевия

хоризонт по всеки от сценариите и сравнявайте резултатите с образците. Правете връзка с бъдещето. Оценявайте всеки от сценариите и по възможния успех, и по възможната загуба. Представете си не само радостта от победата или горчивината от загубата, но и възможните разочарования от пропуснатите възможности. Това ще ви позволи да кажете на всеки: „Ние направихме всичко възможно и няма за какво да съжаляваме.“

Правило 8. Намерете количествените показатели на риска, които ще позволят да бъдат сравнявани различни стратегии при различни сценарии. Не винаги това е възможно. Обаче, ако е възможно, опитайте се да използвате методиките, които са описани в тази книга. В близко бъдеще ще се появят и други методики за измерване на рисковете.

Правило 9. Използвайте различни инструменти за защита от риска. Инструментите са много. Научете ги и избирайте тези, които ви подхождат на този етап.

Правило 10. Познавайте рисковия апетит – свой и чужд. „Който обича опасността, той и попада в нея... Сърцето на разумния ще обмисли притчата и внимателното ухо е желание на мъдрия. Който въздава за благоденствие, той мисли за бъдещето и по време на падане ще намери опора“ – премъдрости на Йесус, син на Сирах, Библия.

Правило 11. С нас е Бог и закона на Парето: 20% от правилните усилия раждат 80% от успеха; 20% от грешките поражда 80% от загубите; 20% от загубените създават 80% от проблемите; 20% от мъдреците създават 80% от доходите и т.н. Ние всички сме късметлии, само че не всички знаят за това или знаят, но напират към неправилните цели. Обаче по-добре е да вървиш бавно към правилната цел, отколкото по-бързо да бягаш към грешната.

Правило 12. Опитайте се да рискувате, без да вземате необратими решения, а вземайки необратимо решение, или се убедете, че възможните загуби няма да бъдат съкрушителни, или направете риск-анализ по пълната програма.

Бъдете решителни, но бъдете решителни с мярка: да мислиш и да се колебаеш понякога е полезно. Дори малко вероятният, но съкрушителен риск трябва да бъде защитен. Особено внимание трябва да се отделя на рисковете, които не допускат желателен фазов преход към ново състояние, и на рискове, които предизвикват нежелателен фазов преход.

Правило 13. (Може да не е последно, но е възможно първо) Не се страхувайте от риска. Да се избавиш от риска не е възможно. Главната опасност не е в това да рискуваш, а в това, ако рискуваш неосъзнато, стихийно. Рискът – това е и възможност, и конкурентно предимство, и оръжие на знаещия. И не съжалявайте за несбъднатото прекалено много, вашият живот е това, което се е сбъднало. Експлоатирайте успеха: използвайте тактиката на бързи, гребни успехи.

Правило 14. Не се страхувайте, тъй като да се страхуваш е безполезно. „Всички ние се страхуваме да загубим, което имаме, независимо от това дали това са нашите посеви или самият живот. Но този страх изчез-

ва, ако ние разберем, че и нашата съдба, и историята на света се пишат от една и съща ръка.“ (Козльо П. *Алхимик* – М. Гелиос, 2002.) И още един цитат „От височината ... страхът ... написан с малки букви, ВЪЗТОРГ – с главни. От това следва правилото: „Преодолявай страха и получавай възторг.“ (Бах Р. *Бегство от безопасности* – М. Гелиос, 2003.)

Желателно е да се завърши със следното възможно **ГЛАВНО ПРАВИЛО:**

„Не гърпайте към себе си мъката. Бъдете благоразумни – осмисляйте своя рисков опит. Подлагайте се на успех и рискувайте, решително отклонявайки се от съкрушителните рискове. В този случай не е достатъчен ум, знание и късмет: в управлението на рисковете е необходима мъдрост.“

Източник: В.Н. Вяткин, И.В. Вяткин, В.А. Гамза, Ю.Ю. Екатеринославский, Дж.Дж. Хемптон. *Риск-менеджмент. Учебник* (под ред. И. Юргенса), Издателско-торговая корпорация „Дашков и КО“, Москва, 2003.

Приложение 4.

ЗАКОНОВИ И ПОДЗАКОНОВИ НОРМАТИВНИ АКТОВЕ, КОИТО ТРЕТИРАТ РИСКА

(съкратен списък)

1. Закон за БНБ (ЗБНБ)
2. Закон за генетично модифицирани организми (ЗГМО)
3. Закон за допълнителния надзор върху финансовите конгломерати (ЗДНФК).
4. Закон за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ).
5. Закон за държавния вътрешен финансов контрол (ЗДВФК).
6. Закон за експортното застраховане (ЗЕС).
7. Закон за защита от вредното въздействие на химическите вещества и препарати (ЗЗВВХВП).
8. Закон за защита при бедствия (ЗЗБ).
9. Закон за здравето (ЗЗ).
10. Закон за здравното осигуряване (ЗЗО).
11. Закон за здравословни и безопасни условия на труд (ЗЗБУТ).
12. Закон за ипотечните облигации (ЗИО).
13. Закон за комисията за финансов надзор (ЗКФН).
14. Закон за кредитните институции (ЗКИ).
15. Закон за опазване на околната среда (ЗООС).
16. Закон срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (ЗПЗФИ).
17. Закон за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК).
18. Закон за стоковите борси и тържищата (ЗСБТ).
19. Закон за счетоводството (ЗС).
20. Закон за управление при кризи (ЗУК).
21. Закон за храните (ЗХ).
22. Кодекс за застраховането (КЗ).
23. Кодекс за социално осигуряване (КСО).
24. Кодекс на труда (КТ).
25. Наредба № 1 от 2003 г. за защита на работещите

щите от рискове, свързани с експозиция на азбест при работа, издадена от МТСГ и МЗ.

26. Наредба № 1 от 2003 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници, издадена от КФН.

27. Наредба № 2 от 2004 г. за минималните изисквания за здравословни и безопасни условия на труд при извършване на строителни и монтажни работи, издадена от МТСГ и МЗ.

28. Наредба № 3 от 2003 г. за определяне на критериите и методите за оценка при въвеждане на превантивен контрол по Закона за гържавния вътрешен финансов контрол, издадена от МФ.

29. Наредба № 4 от 2002 г. за защита на работещите от рискове, свързани с експозиция на биологични агенти при работа, издадена от МТСГ и МЗ.

30. Наредба № 5 от 1999 г. за реда, начина и периодичността на извършване на оценка на риска за здравето и безопасността на работниците и служителите, издадена от МТСГ и МЗ.

31. Наредба № 5 от 2002 г. за условията и реда за придобиване, изплащане и търговия с гържавни ценни книжа, приета от УС на БНБ.

32. Наредба № 6 от 2004 г. за реда на инвестиране на активите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване в чуждестранни ценни книжа, за видовете чуждестранни ценни книжа, изискванията към тях и регулираните пазари, на които те се търгуват, издадена от МФ.

33. Наредба № 6 от 2005 г. за минимални изисквания за осигуряване на здравето и безопасността на работещите при рискове, свързани с експозиция на шум, издадена от МТСГ и МЗ.

34. Наредба № 7 от 2005 г. за минималните изисквания за осигуряване на здравословни и безопасни условия на труд при работа с видеодисплеи, издадена от МТСГ и МЗ.

35. Наредба № 7 от 1999 г. за големите експозиции на банките, приета от УС на БНБ.

36. Наредба № 7 от 1999 г. за минималните изисквания за здравословни и безопасни условия на труд на работните места и при използване на работното оборудване, издадена от МТСГ и МЗ.

37. Наредба № 7 от 2005 г. за дейността на лицата, които упражняват неконвенционални методи за благоприятно въздействие върху индивидуалното здраве, издадена от МЗ.

38. Наредба № 8 от 2006 г. за капиталовата адекватност на кредитните институции, приета от УС на БНБ.

39. Наредба № 9 от 2002 г. за оценка и класификация на рисковите експозиции на банките и за формиране на провизии за загуби от обезценка, приета от УС на БНБ.

40. Наредба № 10 от 2003 г. за защита на работещите от рискове, свързани с експозиция на канцерогени и мутагени при работа, издадена от МТСГ и МЗ.

41. Наредба № 10 от 2003 г. за изискванията към състава и структурата на собствения капитал (капиталова база) на пенсионно осигурително дружество и към минималните ликвидни средства на дружеството и на управляваните от него фондове за допълнително пенсионно осигуряване, издадена от КФН.

42. Наредба № 13 от 2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, приета от КФН.

43. Наредба № 13 от 2003 г. за защита на работещите от рискове, свързани с експозиция на химични агенти при работа, издадена от МЗ.

44. Наредба № 16 от 1999 г. за физиологични норми и правила за ръчна работа с тежести, издадена от МТСГ и МЗ.

45. Наредба № 16 от 2004 г. за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа, издадена от КФН.

46. Наредба № 17 от 2001 г. за установяване размера на вложенията на банките по чл.47 от Закона за кредитните институции, приета от УС на БНБ.

47. Наредба № 21 от собствените средства и границата на платежоспособност на застрахователите и здравно осигурителните дружества, издадена от КФН.

48. Наредба № 21 от 2005 г. за реда за регистрация, съобщаване и отчет на заразните болести, издадена от МЗ.

49. Наредба № 21 от 1998 г. за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, приета от УС на БНБ.

50. Наредба № 22 от 1998 г. за Централния кредитен регистър на банките, приета от УС на БНБ.

51. Наредба № 23 от 2005 г. за физиологичните норми за хранене на населението, издадена от МЗ.

52. Наредба № 25 от 2006 г. за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове, издадена от КФН.

53. Наредба № 26 от 2006 г. за изискванията към дейността на управляващите дружества, издадена от КФН.

54. Наредба № 26 от 2005 г. за изискванията към данните относно наблюдаваните нежелани лекарствени реакции, условията и реда, както и честотата на подаване на информация за проследяване и оценка на безопасността на лекарствените продукти, издадена от МЗ.

55. Наредба № 35 от 2006 г. за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници, издадена от КФН.

56. Наредба № 38 от 2004 г. за капиталовата адекватност на банките, приета от УС на БНБ.

57. Национални стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия, приети с Постановление № 46 на МС от 2005 г.

58. Одитни стандарти за дейността на Сметната палата от 2002 г., издадени от СП.

59. Търговски закон (ТЗ).