

метода экспертных оценок требует сбора и обработки мнений экспертов, составления обобщающих рейтинговых оценок и отнесение их к определенной зоне рисков. Суть данного метода состоит в определении предварительно выбранными экспертами сравнительных оценок по шкале в баллах для различных простых рисков. Риски оцениваются по этой разработанной балльной шкале, каждый балл умножается на соответствующий увеличивающий коэффициент в зависимости от значимости риска. А итогом подобного рода расчетов становится средневзвешенное количество баллов по варианту реализации проекта.

Существует также метод увеличения премии за риск. Данная методика представляет собой систему дисконтирования, которая вводит ужесточения требований инвесторов к эффективности вкладываемых им средств, учитывая при этом возможные риски. Отсюда следует так называемое «золотое правило инвестирования [8, с. 189]», которое гласит, что более высокая степень риска должна быть компенсирована более высоким уровнем доходности вложенных финансовых средств. Естественно, что данный метод, как и первый рассмотренный, является субъективным и основан на сугубо личной оценке инвестора. При этом, в основном, учитываются только следующие риски: страновой риск (риск конфискации имущества вследствие изменения национального законодательства), риск ненадежности участников проекта, риск недополучения предусмотренных проектом доходов.

Качественный анализ рисков лизинговой компании позволяет создать структуру рисков конкретного лизингового проекта. Результаты качественного анализа, в свою очередь, служат исходной информацией для проведения количественного анализа.

На этапе количественного анализа риска вычисляются числовые значения вероятности наступления рисков событий и объема вызванного ими ущерба или выгоды.

В бизнес-практике используются различные количественные методы анализа рисков. Обычно для этого применяются статистический метод, метод анализа целесообразности затрат, аналитический метод и метод аналогий [1].

Суть статистического метода состоит в анализе статистических рядов данных за возможно больший промежуток времени с целью сравнения частоты фактического возникновения потерь с вероятностью их возникновения.

При анализе целесообразности затрат определяются потенциальные зоны риска по отклонениям от первоначально запланированных затрат.

Аналитический метод предполагает анализ зон риска (с привлечением ранее названных методов) с целью установления оптимального уровня риска для каждого вида операций инвестора и их совокупности, т.е. использование частного и комплексного определения рисков.

При использовании метода аналогий анализируются данные о реализации аналогичных проектов, результаты исследовательских работ проектно-изыскательских учреждений, а также

информация, полученная в ходе опроса менеджеров соответствующих проектов.

Основными статистическими методами оценки рисков, применяемыми в российских лизинговых компаниях, являются:

- Value-at-Risk (VaR, рисковая стоимость) – показывает, какой максимальный убыток может понести инвестор за определенный период с заданной вероятностью. Ключевые параметры VaR – период времени, на который производится расчет риска, и заданная вероятность того, что потери не превысят определенной величины;

- стресс-тестирование – позволяет провести анализ чувствительности портфеля к изменениям параметров рынка;

- Capital at Risk (капитал под риск) – общая величина финансовых средств, которой руководство организации готово рискнуть при заданном уровне достоверности в течение определенного периода времени в процессе осуществления своей деятельности;

- Monte Carlo Value-at-Risk – метод определения VaR для сложных портфелей [9].

Наиболее популярным параметрическим методом расчета Value-at-Risk, является дельта-нормальный метод [10]. При расчете Value-at-Risk дельта-нормальным методом используются предположения о нормальности распределения всех рыночных факторов, влияющих на стоимость портфеля и о линейной связи между изменениями факторов риска и финансовыми результатами по составляющим портфеля. В этом случае, результат по портфелю будет представлять собой сумму нормально распределенных величин, т.е. тоже нормально распределенную величину.

Значение Value-at-Risk согласно дельта-нормальному методу может быть рассчитано согласно формуле (1):

$$VaR = K \sqrt{\sum_{i,j=1}^N \sigma_{ij} D_i D_j} \quad (1)$$

где D_i – чувствительность (дельта) портфеля к i -му фактору риска (сумма коэффициентов линейной связи с i -м фактором результатов по всем составляющим портфеля);

K – коэффициент, зависящий от выбранной доверительной вероятности (показывает во сколько раз потери для заданной доверительной вероятности больше стандартного отклонения нормального распределения);

σ_{ij} – ковариация i -го и j -го факторов риска;

N – количество факторов риска [11].

Таким образом, для использования данного метода необходимо знать матрицу ковариаций рыночных факторов (волатильности отдельных факторов будут учтены в данной матрице, как ковариация фактора самого с собой). Эта матрица может быть получена как на основе исторических данных, так и на основе прогнозов.

Двумя наиболее часто используемыми значениями коэффициента K являются – 2,33