

(для вероятности 99%) и 1,65 (для вероятности 95%) [11].

Преимуществами данного метода являются относительная простота реализации, быстрота вычислений, возможность использовать различные варианты значений волатильностей и корреляций.

Метод имеет следующие недостатки:

- невозможность использования других распределений, кроме нормального;
- невозможность корректного учета рисков нелинейных инструментов;
- сложность для понимания топ-менеджментом;
- вероятность значимых ошибок в используемых моделях [10].

Еще одним недостатком анализа рисков по рассмотренной методике оценки VaR является то, что она игнорирует очень многие значительные и интересные детали, необходимые для реального представления рыночных рисков. VaR не учитывает, какой вклад в риск вносит рынок, какие структурные изменения портфеля увеличивают риск, а также какие инструменты хеджирования контролируют специфический риск.

Ответы на эти вопросы можно получить с помощью метода анализа чувствительности портфеля к изменениям параметров рынка, который называется стресс-тестированием (Stress Testing). VaR, по определению, ориентируется на ожидаемый уровень достоверности (90%, 95%, 97,5% и 99%). Именно стресс-тестирование позволяет анализировать поведение портфеля в условиях реализации вероятности оставшихся 10%, 5%, 2,5% и 1% событий [11].

Стресс-тестирование может быть определено как оценка потенциального воздействия на финансовое состояние инвестиции ряда заданных изменений в факторах риска, которые соответствуют исключительным, но вероятным событиям. Стресс-тестирование осуществляется с применением различных методик. В рамках стресс-тестирования инвестор должен учитывать ряд факторов, которые могут вызвать экстраординарные убытки в портфеле активов, либо предельно усложнить управление его рисками. Данные факторы включают в себя различные компоненты рыночного, кредитного рисков и риска ликвидности.

Идея этого метода – анализ вариаций подходящей целевой функции (например, доходности или современной стоимости портфеля) в зависимости от вариаций параметров рынка (кривой доходности, изменчивости (волатильности) рыночных цен, обменных курсов и т.п.). Но если методика VaR уже стала общепризнанным инструментом, то общепризнанного инструмента класса стресс-тестирования пока не существует.

Аналогичным по смыслу методом оценки рисков является анализ чувствительности результатов оценки эффективности лизингового проекта. Сущность данной методики заключается в том, что при этом проводится комплексная оценка ключевых оценочных показателей, как-то: интегральный эффект, срок окупаемости, внутренняя норма прибыли. Далее производится расчет тех же показателей с учетом незначи-

тельного изменения исходных данных: выручки, цен на комплектующие, уровня оплаты труда, уровня инфляции.

В данном методе можно выделить несколько его составляющих, одной из которых является метод критических переменных. Смысл данного метода заключается в поиске тех значений входных параметров, которые будут обращать в нуль значение чистого дисконтированного дохода от лизинговой операции. Данные параметры и будут служить граничными для принятия решений. По соотношению критических и наиболее вероятных значений этих исходных параметров происходит отбор тех, которые наибольшим образом влияют на результаты оценки эффективности лизинговой деятельности. По ним и определяются мероприятия по предотвращению возможных негативных проявлений изменения этих показателей во время реализации лизингового проекта [12].

Следующий широко применяемый метод – метод целевых величин, смысл которого – адекватно оценить эластичность ключевых оценочных показателей к изменению различных начальных условий. Например, определается насколько уменьшится интегральный эффект при снижении цен реализации продукции на 1% и т.д. [12]. Параметры с максимальной эластичностью отбираются для дальнейшего еще более тщательного анализа и выбора впоследствии системы мер по минимизации данных рисков и их негативного проявления.

Широко используется также методика тройного расчета. При данном методе рассматриваются благоприятный, наиболее благоприятный и наименее благоприятный сценарии развития изменений затрат и результатов реализации лизинговой операции. Рассматривается при этом интегральный эффект во всех трех вариантах. На основании этого делается вывод о том, при каких из этих вариантов лизинг остается целесообразным. Далее сравниваются наиболее вероятный сценарий развития ситуации на рынке с соответствующим результатом тройного расчета. На основании этого сравнения уже и принимается решение о возможности или невозможности данной операции [13].

Метод Capital at Risk представляет собой форму оценки риска, подразумевающую определение величины собственного капитала экономического или регулятивного, необходимого для покрытия риска. В большинстве случаев является аналогичной оценке VaR.

Метод Монте-Карло является самым сложным методом оценки рисков лизинговой компании, однако его точность может быть значительно выше, чем у других методов. Метод Монте-Карло подразумевает осуществление большого количества испытаний – разовых моделирований развития ситуации на рынках с расчетом финансового результата по портфелю. В результате проведения данных испытаний будет получено распределение возможных финансовых результатов, на основе которого путем отсекаания наихудших согласно выбранной доверительной вероятности может быть получена VaR-оценка.