

## Зміст

<i>Від автора</i> .....	9
<i>Вступ. Особливості сучасного економічного середовища і доцільності ризик-менеджменту</i> .....	17
 <b>Розділ I. Основні положення ризик-менеджменту</b>	
1. Невизначеність як стан середовища .....	25
2. Стратегічні ризики компанії .....	46
2.1. Концептуальні стратегічні ризики .....	46
2.2. Ризик стратегічного розфокусування .....	54
2.3. Класифікація стратегічних ризиків .....	67
2.4. Корисні інструменти стратегічного ризик-менеджменту .....	80
2.5. Етапи розвитку кризи .....	84
3. Класифікація ризиків та їхня характеристика .....	88
 <b>Розділ II. Аналітичні інструменти ризик-менеджменту</b>	
4. Методичні основи ризик-менеджменту: елементи теорії ймовірностей та математичної статист .....	113
4.1. Випадкові події. Визначення ймовірностей .....	114
4.2. Випадкові величини. Закон розподілу ймовірностей .....	123
4.3. Числові характеристики випадкових величин .....	130
4.4. Статистичні оцінки ймовірнісних розподілів та числових характеристик .....	135
5. Технології аналізу ризиків .....	140
5.1. Метод дерева рішень .....	140

5.2. Аналіз чутливості .....	144
5.3. Аналіз сценаріїв .....	146
5.4. Метод Монте-Карло .....	148
6. Ключові показники, які відповідають за ризик .....	152
6.1. Середньоквадратичне відхилення, коефіцієнт варіації .....	153
6.2. Ймовірність небажаних подій .....	154
6.3. Концепція та показник VaR .....	156
6.4. Економічно додана вартість ( <i>Economic Value Added, EVA</i> ) .....	162
6.5. Карта ризиків, або ризик-профіль .....	167
7. Аналіз ризиків у межах фінансового менеджменту підприємства .....	172
7.1. Ризик операційної діяльності .....	173
7.2. Ризик фінансової діяльності .....	177
7.3. Ризик інвестиційної діяльності .....	184
7.4. Реальні опціони як стратегічна альтернатива інвестиційним оцінками .....	187
 <i>Розділ III. Управління ризиками</i>	
8. Методи управління ризиками .....	211
8.1. Загальні принципи та технології управління ризиками .....	211
8.2. Диверсифікація .....	218
9. Страхування та самострахування .....	222
10. Хеджування .....	235
10.1. Загальні положення, інструменти та інститути хеджування .....	235
10.2. Хеджування за допомогою форвардних контрактів .....	240
10.3. Хеджування за допомогою ф'ючерсних контрактів .....	243
10.4. Хеджування за допомогою опціонів .....	255
10.5. Хеджування за допомогою свопів .....	266
10.6. Ad hoc хеджування .....	276

<b>11. Інтегрована система ризик-менеджменту підприємства</b> .....	281
11.1. Переваги впровадження ризик-менеджменту на підприємстві .....	281
11.2. Стандарти ризик-менеджменту .....	283
11.3. Модель системи управління ризиками .....	295
11.4. Типові помилки побудови та впровадження системи управління ризиками .....	299

## Від автора

**Ц**я книжка є частиною серії із чотирьох книжок зі спільною метою — окреслити підходи, методи й технології управління підприємством на основі кількісних категорій. Два ключові чинники визначають зміст усієї серії. Це невизначеність як поточний стан навколишнього середовища й ухвалення рішень на основі кількісних даних в умовах невизначеності. Підходи, викладені в авторській серії книг, об'єднує загальна назва Business Intelligence. Таку назву має і перша книжка серії.

За допомогою своєї серії книг автор прагнув охопити три сфери управління, для яких використання принципів та інструментів Business Intelligence (BI) має вирішальне значення. Це передусім стратегічне управління або стратегування в умовах невизначеності. Ця частина BI має назву Strategic Intelligence і є змістом другої книги серії. Наступна складова BI — фінансовий менеджмент, який системно викладено у третій книжці серії. У рамках термінології BI ця складова має назву Financial Intelligence. Остання книжка серії, яка власне починається цією передмовою, присвячена ризик-менеджменту. Саме управління ризиками є змістом третьої компоненти BI, яка трактується як Risk Intelligence.

Поточний стан бізнесу завжди супроводжують суцільні ризики. Тільки вчора ми ледь уникнули великих втрат унаслідок дій недобросовісного контрагента, а вже сьогодні треба думати про те, як знайти гроші на новий проект, який обіцяє невдовзі великі вигоди. Ризик поточної відповідальності — і перед собою, і перед своїми партнерами й працівниками — такий великий, що доводиться напружуватися від думки, що вчасно не буде вирішене те чи те важливе завдання. І так рік у рік... Але ми живемо таким життям, і багато з нас отримують від цього якщо не задоволення, то щонайменше втіху.

Події, які відбулися в Україні взимку-навесні 2014 року і в лютому 2022 року, показали, що ризики можуть «зашкалювати» і мати трагічні наслідки для життя, і країни та її економіки, і кожного її громадянина. Тепер усе існування українського бізнесу супроводжує низка

ризиків, більшість з яких спричиняє тяжкі наслідки. Але далеко не всі менеджери змогли винести з цього уроки. Більшість, як і раніше, починає думати про ризики, коли з'являються їхні наслідки. А тим часом дисципліна ризик-менеджменту навчає протилежного: про ризики належить думати перед тим, як вони проявлять себе і завдадуть збитків бізнесу.

Ми звикли до того, що ризики для нас — це органічна властивість життя. І ми боремося з ризиками більш-менш успішно, в силу своїх можливостей і ставлення, найчастіше навіть не усвідомлюючи того, що насправді займаємося ризик-менеджментом. Існує особлива група людей, «апетити» до ризику в яких такі високі, що вони не уявляють свого життя без того, щоб не ризикнути при нагоді чи навіть без неї. Найчастіше це проявляється під час різноманітних тоталізаторів чи азартних ігор (карти, кості, рулетка). Але існує й інша група людей, які уникають ризиків усіма можливими засобами. І не тільки тому, що вони бояться втратити щось, а просто через бажання зберегти стабільність і не допустити будь-яких змін, побоюючись, «щоб щось не трапилось». Середньостатистична людина перебуває десь між цими двома полюсами — одні ближчі до «суперризикового» полюсу, інші — до «безризикового».

Коли люди починають вести підприємницьку діяльність, стаючи власниками чи менеджерами підприємств, їхнє ставлення до ризиків зберігається. Ми постійно спостерігаємо, як одні компанії «кидаються» в дуже ризиковані, ледь не авантюрні угоди, часто переступаючи межу закону, а інші, навпаки, вдаються до надійних, добре перевірених схем, сповідуючи принцип «по зернятку». Зазвичай, серед перших виживають лише деякі, але якщо виживають, то стають багатими, тоді як компанії другого типу живуть довго-довго і в підсумку також виходять на достатньо високий рівень за результативністю, але для цього проходять довгий шлях.

Зрозуміло, що, окрім чинника ризику, існує багато інших не менш важливих чинників, як-от корпоративне управління, маркетинг, операційне управління і т. ін. Але в цій книжці йтиметься саме про ризики, точніше технології управління ризиками підприємств реального (нефінансового) сектору, які формують економічну основу будь-якої країни.

«Управляти бізнесом означає управляти ризиками бізнесу». Ця аксіома не викликає сумнівів у жодного досвідченого підприємця. Поки бізнес невеликий, менеджери управляють його ризиками інтуїтивно — так само, як це робить людина у своєму повсякденному житті.

Що більшою стає компанія, то менше допомагає сама лиш інтуїція — необхідно розглянути і проаналізувати декілька сценаріїв розвитку, намагатися спрогнозувати фінансову віддачу від кожного з них та обрати найбезпечніший, але той, який приносить прийнятний результат. Для середнього і великого бізнесу ризик-менеджмент стає невіддільною частиною управління процесами. Власники починають розуміти, що ризик-менеджмент створює вартість, оскільки є ефективною технологією досягнення встановлених цілей і збільшення прибутку компанії. Крім того, ризик-менеджмент сприяє удосконаленню компанії в таких сферах як здоров'я і безпека людини, відповідність законодавчим вимогам, захист довкілля, фінансова діяльність, корпоративне управління, репутація. За детальнішого розгляду стає зрозуміло, що ризик-менеджмент повинен бути обов'язковою частиною організаційних процесів і процесів ухвалення рішень у компанії. Більш зріла оцінка корисності ризик-менеджменту підкаже його керівникам, що ризик-менеджмент повинен враховувати існування людського і культурного чинників, а також має бути спеціально «налаштований» до специфіки діяльності організації. Таким є сучасне трактування ризик-менеджменту як технології управління.

У цій книжці йтиметься про основи ризик-менеджменту — той фундамент, на якому повинен упевнено стояти будь-який сучасний менеджер. Сучасному періоду розвитку економіки властиві три характерні риси:

- швидкий розвиток нових технологій, діджиталізація (використання цифрових технологій) і штучний інтелект;
- зміни — неперервні, швидкі і комплексні, які створюють **невизначеність і знижують передбачуваність**;
- глобалізація у всьому — в технологіях, торгівлі, фінансах, R&D (НДДКР), комунікаціях та інформації, у результаті чого з'являється відкрита економіка, глобальна гіперконкуренція і взаємозамінність бізнесу.

У таких умовах успіх і перспективи розвитку бізнесу стають неочевидними, якщо не вживати відповідних заходів. Головна мета ризик-менеджменту — знайти ефективний шлях управління бізнесом в умовах невизначеності й непередбачуваності. Саме тому ризик-менеджмент повинен стати ефективною технологією управління в сучасних слабо передбачуваних умовах.

Мета книжки — дати якнайповніше уявлення про ризик-менеджмент, виклавши основні технології цієї дисципліни, можливо, не так детально, що, без сумніву, збільшило б складність викладення, як по можливості ширше, повністю висвітливши основні її компоненти. Потрібно розуміти, що ризик-менеджмент — це специфічна дисципліна, достатньо насичена математичними виразами. Навіть більше, математика тут не звичайна, а ймовірнісна, що створює додаткову складність для українських менеджерів. Свій основний ризик автор бачить у тому, щоб донести непрості «премудрості» кількісного (математичного) ризик-менеджменту у сприйнятливій для українського менеджера формі. Інакше виникає ефект відчуження, а потім і неприйняття всієї дисципліни загалом.

Логіка побудови дисципліни ризик-менеджменту представлена на рисунку.

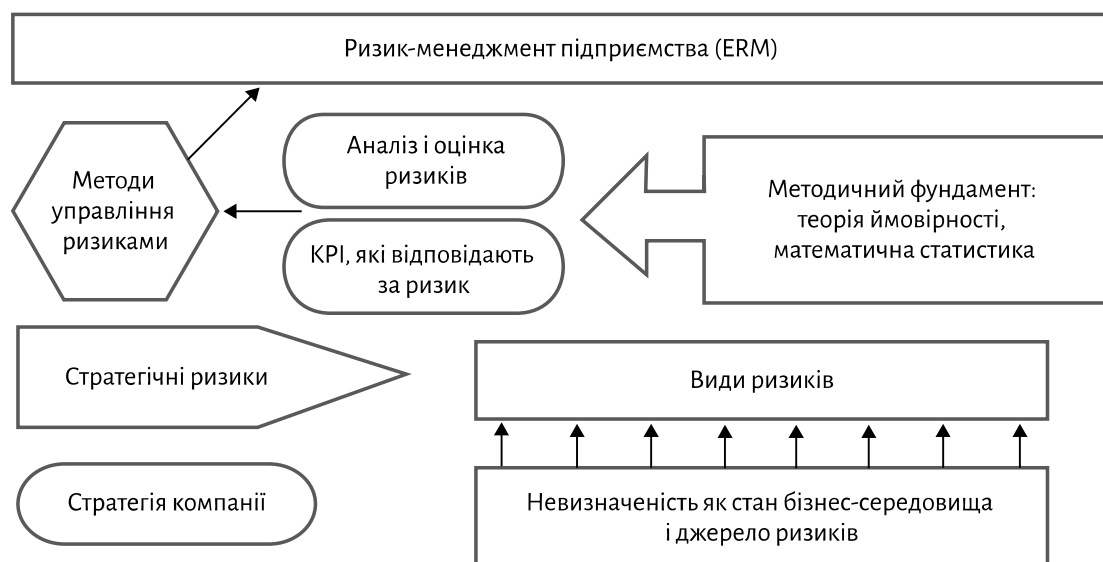


Рис. Системна логіка ризик-менеджменту

Вивчення дисципліни, за логікою рисунка, відбувається знизу догори. Спочатку необхідно зрозуміти просту концепцію: невизначеність як органічний (часто кажуть: іманентний) стан бізнес-середовища первинна і є джерелом ризику. З огляду на це, треба зрозуміти, яку стратегію прийме компанія в умовах невизначеності. Далі відбувається конкретизація того, які ризики найважливіші. Видається очевидно переважальна важливість розуміння стратегічних ризиків компанії. Подальше вивчення дисципліни вимагає розуміння основ теорії ймовірностей і математичної статистики як методичного фундаменту ризик-менеджменту. Після цього ми спокійно можемо розпочати

кількісний аналіз в оцінці ризиків. Зрозуміло, що не можна зупинятися на кількісній оцінці, необхідно переходити до методів управління ризиками, які на поточний момент вже оформились як деякий завершений комплекс. На завершальному етапі всі накопичені знання слід структурувати у вигляді єдиної технології у сучасній термінології, яка називається ERM (Enterprise Risk Management), часто кажуть: «Інтегрована система ризик-менеджменту підприємства».

Чому ризик-менеджмент стає актуальним, особливо зараз? Що це — черговий хіт сезону чи нагальна необхідність? Мабуть, і те, і інше. Насправді, коли почалася глобальна криза 2008 року, багатьом стало зрозуміло, що ризики необхідно аналізувати і по можливості враховувати. Хоча задля справедливості варто зазначити, що це мало кому допомогло б перед кризою 2008 року. Основна причина все-таки в тому, що життя і бізнес-середовище стають більш непередбачуваними, і потрібно навчитися ухвалювати рішення з урахуванням ризиків можливих втрат.

Сучасне бізнес-середовище також висуває певні вимоги. Зокрема, збільшився тиск з боку регулятивних органів. Є загроза порушити якесь регулятивне обмеження та/або вчасно не передбачити його наслідків. У західному світі з його розвинутою фінансовою системою більшість фондових бірж зараз вимагають, щоб аудиторські комітети всіх компаній, які перебувають в лістингу, оцінювали практику управління ризиками компанії. Якщо українська компанія збирається вийти на IPO, їй конче потрібно впровадити систему ризик-менеджменту, хоча б формально — у цьому випадку її шанси успішно «розміститися» сильно зростають.

Інституційні інвестори зараз регулярно долучають питання управління ризиками в процес ухвалення інвестиційних рішень. Гроші йдуть до компаній з раціональною практикою управління ризиками. Спробуйте зараз отримати кредит, наприклад, в Європейському банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) — у вас обов'язково вимагатимуть карту ризиків.

У західному фондовому світі ризик-менеджмент сильно впливає на вартість капіталу. Рейтингові агентства *Moody's* та *Standard & Poor's* сьогодні включають можливість компанії стосовно управління ризиками підприємств (ERM) у свої критерії оцінки. Фірми, у яких система ERM відсутня, можуть зіткнутися зі збільшенням вартості капіталу, а, відтак, зі зменшенням вартості бізнесу.

Інтернет змінив правила гри. Коли новини, інформація і навіть відеокліпи на стільникових телефонах можуть перетнути всю земну



кулю протягом якихось секунд, здатність компаній приховано впоратися зі загрозами своєї репутації суттєво зменшилась.

Актуальність ризик-менеджменту також посилює та обставина, що корпоративний ризик став особистим. Після гучних судових процесів, у які були вплетані вищі посадові особи за великі розрахунки готівкою, директори й керівництво обережно розпоряджаються своїми прибутками по всій країні і за її межами.

У результаті цих і багатьох інших факторів ризик-менеджмент з умовного **«непогано було б мати»** перетворився на імператив **«неможливо жити без нього»**. Такі сучасні економічні умови, в яких бізнес змушений існувати. Щоб їм відповідати, потрібно змінити внутрішні процеси для протидії необхідному впливу зовнішнього економічного оточення. **Систему, яка об'єднує всі інструменти управління ризиками в єдиний і добре формалізований комплекс, називають ризик-менеджментом.**

Книга складається зі вступу та одинадцяти підрозділів, які об'єднані в три розділи. У вступі представлено всебічний опис феномену ризику і визначено доцільність ризик-менеджменту. У першому розділі викладені базові положення ризик-менеджменту. У першому підрозділі введено поняття ризику і невизначеності, описано моделі ухвалення рішень в умовах різного ступеня невизначеності і розглянуто питання стратегії в умовах невизначеності.

У другому підрозділі проведено класифікацію і характеристику основних стратегічних ризиків компанії, зокрема, введено поняття й охарактеризовано так звані концептуальні стратегічні ризики. Особлива увага приділена політичним ризикам. У третьому підрозділі класифіковано всі ризики, які найчастіше трапляються в політичній діяльності компаній реального (нефінансового) сектору економіки.

Другий розділ присвячений аналітичним аспектам ризик-менеджменту. Він починається з четвертого підрозділу, в якому коротко викладені основні теорії ймовірностей і математичної статистики в тому обсязі цих дисциплін, який необхідний ризик-менеджменту і який становить його методичну основу. Цей розділ найбільше насичений математичними поняттями і технологіями. П'ятий підрозділ передбачає нагальне використання цього методичного фундаменту. У ньому викладені основні методи аналізу ризиків: методи дерева рішень, аналізу чутливості, метод аналізу сценаріїв і метод статистичного моделювання Монте-Карло. Продовження плідного використання методичного фундаменту ризик-менеджменту є в шостому підрозділі, в якому описано основні можливі KPI компанії, що сповідують

ідеологію ризик-менеджменту. Особливе місце має показник імовірнісних втрат, так званий *Value-at-Risk (VAR)*, який займає центральне місце в сучасній теорії ризик-менеджменту. Окрім цього, в згаданому підрозділі велику увагу приділено карті ризиків компанії і методам її побудови.

Сьомий підрозділ дещо виділяється із загальної традиційної послідовності ризик-менеджменту. У ньому поняття ризику й методів управління ризиками описане з позиції фінансового менеджменту. Відповідно до того, як кожна компанія має три види діяльності, основну (операційну), фінансову та інвестиційну, відповідні три види ризиків описані й кількісно оцінені в цьому підрозділі. Чимало уваги приділено характеристиці і кількісній оцінці операційного та фінансового важелів як кількісних метрик для опису ризику операційної і фінансової діяльності. У сучасних умовах найбільша напруга власників та керівників бізнесу пов'язана з оцінкою ризиків проєктів розвитку компанії. Окрім уже традиційних технологій аналізу і моделювання ризиків інвестиційної діяльності, розглянуто технології реальних опціонів.

Третій розділ присвячений управлінню ризиками. У восьмому підрозділі систематизовано підходи до управління ризиками і перераховано конкретні методи. У цьому ж підрозділі представлений історично перший метод управління ризиками, який полягає у диверсифікації в широкому розумінні цього поняття. Диверсифікація — це природний шлях зниження ризиків, що спадає на думку підприємцю, який навіть не оперує категоріями ризик-менеджменту. Насправді, щоб не втратити інвестований у бізнес капітал, потрібно спробувати паралельно інвестувати в інші бізнеси.

У дев'ятому підрозділі охарактеризовано найпоширеніший, але далеко не універсальний метод управління ризиками, — страхування і самострахування. Ці технології розглянуті з урахуванням поки що обмежених можливостей українського страхового бізнесу.

Найскладнішим для розуміння є десятий підрозділ, присвячений хеджуванню ризиків за допомогою похідних фінансових інструментів. Розглянуті найрозповсюдженіші інструменти хеджування: ф'ючерси, опціони і свопи. Якщо десять років тому ці інструменти, як і весь ризик-менеджмент, здавались екзотичними, то в сучасних умовах унаслідок глобалізації фінансових ринків інструменти хеджування стають не лише доступними, але й дуже корисними для вітчизняних компаній.

Завдання останнього, одинадцятого, підрозділу — інтегрувати всі технології ризик-менеджменту в єдиний комплекс під назвою *ERM*

(*Enterprise Risk Management*). Процедура розробки і впровадження ERM викладена на основі найрозповсюдженіших стандартів ризик-менеджменту — COSO, FERMA та ISO 31000, з яких перший видається авторові найбільш підходящим як практичний посібник.

Варто підкреслити, що книга закладає фундамент розуміння сучасного ризик-менеджменту і не претендує на всебічне й глибоке освітлення всіх його аспектів. Удосконалити знання з ризик-менеджменту читачі цієї книги можуть, звернувшись до спеціалізованої літератури.

Книга написана за матеріалами навчальних курсів програм MBA та спеціалізованих освітніх програм, які з 2005 року автор викладав у Міжнародному інституті бізнесу (Київ) та Києво-Могилянській бізнес-школі. При підготовці матеріалів книги автор використав свій практичний досвід, отриманий у процесі розробки та впровадження системи ризик-менеджменту в групі компаній «Нова Пошта».

До першого розділу книги автор долучив матеріали, підготовлені за фінансової підтримки Британської академії, яка надала авторові грант на продовження роботи над обраною темою. Автор вважає своїм приємним обов'язком висловити подяку професорові Дену Андербергу, голові департаменту економіки Royal Holloway University of London, де автор продовжив свою наукову та педагогічну роботу у 2022–2024 роках. Автор вдячний компанії «EVA та EVA.UA» за фінансову підтримку видання книги, а також висловлює свою вдячність Анні Топтун за допомогу в формуванні і редагуванні текстів книжки.

## Вступ

# Особливості сучасного економічного середовища і доцільності ризик-менеджменту

**Н**іщо в світі не стоїть на місці... З часом пришвидшується еволюція, і тривалість кожного наступного етапу розвитку людства зменшується. Це твердження можна повністю застосувати і до економіки. Зовнішнє оточення компаній змінюється разом з іншим світом і прямо впливає на результати їхньої діяльності. Компанії здебільшого не мають можливості змінювати зовнішнє середовище. Їм доводиться приймати такий вплив як належний і постійно адаптувати свої внутрішні процеси, щоб відповідати вимогам мінливих зовнішніх чинників. Зовсім нещодавно світ ввійшов у новий період свого розвитку, який кардинально відрізняється від усіх попередніх. Можна стверджувати, що ми є свідками й учасниками нової ери — ери, в якій нематеріальні ресурси грають домінуючу роль.

Розкриймо особливості нового економічного середовища. Це важливо з позиції розуміння його головних чинників зростання, а також суті вимог перед організаціями. Щоб отримати більш наочну і повнішу картину, необхідно порівняти особливості, які були раніше, і характерні риси сучасних економічних умов. У своєму розвитку людство пройшло цілий ряд етапів (рис. 1).

Кожен етап умовно можна назвати ерою. Якщо заглянути вглиб віків, виявимо, що економіка почалася з «кочової ери», де джерелом багатства і благополуччя була фізична сила і здатність виживати, своєрідні нематеріальні активи. Від XIX століття і до середини XX століття в світі панувала індустріальна ера. За нею настала інформаційна. Відоме прислів'я «Хто володіє інформацією, той володіє світом» дуже точно характеризує цей етап розвитку економіки. Внаслідок розвитку інтернету й інформаційних технологій ця ера проіснувала порівняно недовго, оскільки зберегти цінну



Рис. 1. Послідовність розвитку економіки

інформацію стало практично неможливо. Сучасну еру розвитку, яка почалася наприкінці ХХ століття, можна назвати ерою знань. Сама назва говорить про ключові особливості цього періоду розвитку: головним рушієм економіки є знання. Зараз недостатньо лише мати знання (інформацію), треба і вміти генерувати нові. Той, хто може це робити краще за інших, отримує незаперечні конкурентні переваги.

Більш показово буде порівняти економіку індустріальної ери й економіку ери знань. Таке порівняння уможливорює глибше розуміння природи сучасних умов та основних джерел росту економіки, що дасть змогу приймати рішення, які в актуальних обставинах матимуть високу цінність і покращуватимуть результати бізнесу.

Індустріальній ері властива стабільність, лінійність і передбачуваність розвитку, оскільки ринкові зміни відбуваються повільно. Головним фактором росту економіки індустріальної ери є масове виробництво. Продукції й технології мають тривалий життєвий цикл. Дефіцитним ресурсом слугує фінансовий капітал. Конкуренція має локальні рамки і не виходить за межі певної території. Ключові конкурентні переваги в таких умовах забезпечуються існуванням високих бар'єрів для входу в галузь, обмеженим доступом до сировини, наявністю дешевої робочої сили і капіталу.

В епоху індустріальної економіки головними ризиками були техногенні ризики і ризики людського здоров'я. Причини — відносно невисокий рівень розвитку техніки і технологій, масові епідемії і безліч маловивчених хвороб. Рівень розвитку медицини не дозволяв надати належну професійну допомогу населенню, і в більшості випадків це було привілеєм меншості — представників заможного класу. Безпеці праці також приділяли мало уваги. Через це рівень смертності в індустріальну еру був дуже високий.

Ера знань має кілька характерних особливостей. Сучасній економіці властиві інноваційний характер, високотехнологічна промисловість, більша частка сфери послуг у формуванні ВВП. Останнє зумовлене тим, що промислове виробництво досягло достатнього рівня технічного оснащення і більше не вимагає великої кількості працівників для забезпечення технологічного процесу, і від цього відбувається відтік робочої сили в сферу послуг.

Зовнішнє оточення компаній доволі агресивне, нестабільне, а отже, непередбачуване. Конкуренція набуває глобального масштабу. Тепер, перебуваючи в Україні, потрібно думати про Китай, Сполучені Штати й інші країни, де можуть з'явитися конкуренти. Процес глобалізації стрімко розвивається з середини ХХ століття. Сучасний період

характеризується високим рівнем інтеграції на макро- і мікрорівнях. Інтеграція — це найвищий рівень розвитку міжнародних економічних відносин. Такий розвиток сприяє утворенню транснаціональних корпорацій, світового господарства і світового ринку. Внаслідок глобалізації в світі спостерігається щораз більша взаємозалежність країн та народів. Цей факт має двоякий вплив: у взаємозв'язаній глобальній системі негативні чи позитивні процеси в якійсь одній країні впливають на соціально-економічні процеси в інших країнах. Яскравим прикладом є боргова криза в Греції 2010 року, яка суттєво похитнула фінансове становище інших країн єврозони. Глобалізація світової економіки припускає вільний обмін товарами й послугами між країнами, високу мобільність капіталу і робочої сили. Вона торкнулась не лише економічних відносин, але і всіх сфер життєдіяльності людини. Внаслідок цього відбулось формування єдиного уніфікованого економічного, соціального, правового, культурного й інформаційного середовища, де стираються соціально-культурні відмінності, формуються уніфіковані державні інститути, стандартизуються товари і послуги, відбувається усвідомлення глобальних проблем (проблеми забруднення довкілля, зміна клімату та ін.), рішення яких потрібне всім.

Концепція просування товарів і послуг також зазнала змін. У сучасних умовах життєвий цикл товару суттєво скоротився. Маркетингові рішення фірм стали ідентичними через стандартизацію товарів та уніфікацію послуг. На зміну масмаркетингу прийшла концепція маркетингу відносин, яка передбачає встановлення довгострокових, конструкційних і привілейованих комунікацій з потенційними клієнтами за допомогою матеріальних і моральних стимулів, диференціації, створення структурних зв'язків, які полегшують взаємодію зі споживачем. Ключове місце стало займати соціальне позиціонування компаній, торгових марок і брендів.

В еру знань важливість фінансового капіталу відходить на другий план. Головну роль грає інтелектуальний і соціальний капітал компаній. Тепер основним засобом виробництва є не виробничі потужності, а компетенції людей. Як зауважив президент Ізраїлю Шимон Перес на 8-й Ялтинській щорічній зустрічі, у сучасному світі єдиним резервом для глобального розвитку є наука, яка здатна стати ключовим драйвером для ефективного пошуку відповідей на глобальні виклики. Нова ера — це ера, у якій знання стали головною виробничою силою економіки. Інтелектуальний капітал, як стратегічний фактор, стає інтегрованою здатністю до інновацій та ухвалення рішень

в умовах невизначеності. Знання й інтелект — це рушійна сила інновацій, а ті, своєю чергою, є головним драйвером і джерелом конкурентної сили в новій економіці. Силою сучасної економіки можна вважати лише таке знання, за допомогою якого виробляються цінності, за які ринок готовий платити. Стрімкі зміни ринкового середовища призводять до неактуальності отриманих раніше знань. Нове зовнішнє оточення вимагає нових знань, тому процес підвищення кваліфікації є неперервним.

У сучасній ері активну роль починають відігравати поняття, які раніше з'явилися як деякий погляд на далеке майбутнє. Зараз активно починаємо використовувати технології *Big Data*, *Data Mining*, штучний інтелект. До того ж сфера застосування — це здебільшого бізнес. І тут виникає ризик виявитися несучасним і неефективним, не розуміючи практичної важливості згаданих технологій.

Інновації дозволяють економіці розвиватись досить динамічно. Швидка мінливість ринкового середовища створює невизначеність в майбутньому і не дає змоги встановлювати високі горизонти для планування своєї діяльності. Основне завдання компаній у сучасних економічних умовах — знайти правильний фокус інновацій, а потім уміло їх використати для підвищення ефективності бізнесу.

Головна властивість інновацій — вони завжди пов'язані з ризиком, оскільки це завжди заміна чого-небудь усталеного на щось абсолютно нове. Існує ризик неприйняття чи просто нерозуміння суті нововведення. Інновації — це завжди ризиковано, але без них неможливо досягнути успіху в бізнесі в сучасних умовах.

Основними інноваціями кінця минулого і початку поточного століття були маркетингові та фінансові інновації. Маркетингові інновації призвели до штучного збільшення потреб. Суть таких новацій зводиться до одного — продати за будь-яку ціну. Для цього використовують нові інформаційні технології й нові методи продажу, зокрема вплив на емоційну сторону вибору й підвищення зручності при покупці товарів і послуг. Яскравим прикладом можуть слугувати інтернет-магазини, в яких можна придбати товар, не виходячи з дому. Маркетингові інновації призвели до **надспоживання**.

До фінансових інновацій належать похідні фінансові інструменти чи, як їх ще називають, деривативи. Це не означає, що вони не були відомі раніше, в епоху індустріальної економіки. Вони існували й тоді, але не були такі доступні для населення. Початково ці інструменти задумувалися для хеджування (пом'якшення) ризиків комерційних операцій. Зараз же більшість угод з деривативами спекулятивна. Звісно,

існують операції, які пов'язані з хеджуванням ризиків, але їхня кількість у загальному обсязі угод набагато менша.

Найпоширенішими похідними фінансовими інструментами є ф'ючерси й опціони. В їхній основі — базовий актив, ціна якого безпосередньо впливає на вартість ф'ючерса та/або опціону. Це своєрідні контракти на купівлю чи продаж активу, які не виконуються у вигляді постачання активу, що фігурує в контракті, а завершуються як зворотна угода. При цьому під зворотною угодою «купівлі» є «продаж», і навпаки. Річ у тому, що фінансовий ринок із часом щораз більше віддаляється від ринку реальних товарів (базових активів) і починає жити своїм життям, утворюючи «фінансові бульбашки». Під час масового падіння цін на базові активи можна спостерігати обвал фондового ринку. Це трагічно проявляється в ті періоди, коли фінансові бульбашки піднімаються занадто високо, відриваючись від реальної ринкової вартості базових активів.

Банки й інші фінансово-кредитні установи теж підливають оливи у вогонь. Швидка мінливість сучасних економічних умов спонукає впроваджувати інновації, які породжують безмежну кількість нових кредитних продуктів.

Упровадження маркетингових нововведень призводить до того, що людям бракує грошей для поточного споживання. Тоді вони беруть споживацький кредит. Цю послугу надають відповідні кредитні установи, в яких, своєю чергою, може не вистачати засобів для здійснення активних операцій. Тоді такі заклади беруть позику в більших кредиторів, а ті так само позичають гроші для видачі кредитів дрібнішим кредиторам. На вершині стоїть найбільший кредитор, наприклад, *Lehman Brothers*. Настала криза, і люди не мають чим погасити кредити. Водночас настає строк повернення кредитних грошей найбільшому кредитору, який перебуває на вершині. Для того, щоб повернути гроші більшому кредитору, середні кредитори вимагають грошей у дрібних кредиторів, а ті, своєю чергою, в населення. Оскільки населення не здатне повернути позикові засоби, відповідно, дрібні кредитори не можуть повернути гроші середнім кредиторам, а ті — більшому. Результатом є банкрутство дрібних та середніх кредиторів і, в окремих випадках, найбільшого.

Такими є сучасні економічні умови, в яких бізнес змушений існувати. Але це не лише одна зі складових загальної системи ризиків, до яких схильні сучасні підприємства. Велика кількість ризиків з'являються і виявляються всередині бізнесу внаслідок невмілого керування технологічними й організаційними процесами, помилок,



які допускаються в галузі ціноутворення, комунікації з ринком і так далі. Усі ці чинники послідовно викладено в книжці, тож у читача має з'явитися розуміння феномену ризик-менеджменту як **системи, яка об'єднує всі інструменти управління ризиками в єдиний і добре формалізований комплекс.**