

Секция «1. Перспективы развития современной финансовой системы»

Риск-менеджмент в инвестиционных компаниях

Кривоногих Анна Александровна

Аспирант

*Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет,
Факультет технологии и предпринимательства, Санкт-Петербург, Россия*

E-mail: nostra04@list.ru

Научный руководитель

д. э. н. Коз Лариса Вячеславовна

Актуальность проблемы обусловлена острой необходимостью эффективного управления рисками возникшей в последний 10 - 15 лет. Увеличение масштабов и быстроты кризисных явления в экономике, развитие фондового рынка Российской Федерации требуют комплексных, высокопроизводительных систем обнаружения, анализа и контроля рисков.

На мировом рынке актуальность риск – менеджмента обуславливается уязвимостью финансовой системы в результате глобализации и тенденцией к дерегулированию.

В данных условиях экономика Российской Федерации имеет большие перспективы. Интерес к фондовому рынку продолжает расти. Финансовым рискам подвергается всё большее количество частных инвесторов, для РФ это 805 тысяч человек в 2012 году. Количество инвестиционных фондов по данным ЦБ на 2012 год превысило 3500. Высоко значимым является возложение социальных функций на фондовый рынок в результате пенсионной реформы. В связи с этим, риск - менеджмент на фондовом рынке признаётся одной из основ стабильного развития не только отдельных компаний, но и финансовых систем в целом.

Риск - менеджмент является частью финансового менеджмента, представляющую собой упорядоченную совокупность мероприятий по снижению негативных последствий неопределённости и контролю за уровнем риска в соответствии с текущими целями организации.

Подходы к организации систем управления риском мы объединили в четыре группы.

1. Статистический (А. Смит, Н. У. Сениор, Дж. Милль, А. Маршалл, А. Пигу, Г. Марковиц, Дж. Тобин, Блэк, Шоулз, Росс и др.).

Статистический подход к исследованию рисков основывается на исторических данных и предполагает, что будущие значения рыночных котировок, оценка доходности и риска могут быть с некоторой вероятностью определены путём ретроспективного анализа.

2. Экономический (Ю. Фама, К. Френч, Б. Грэм, Д. Додд)

По мнению данной группы учёных, исторические данные не дают возможности объективно прогнозировать изменения рыночных цен на коротких отрезках времени. Основное внимание должно уделяться фундаментальным факторам, а именно размеру и регулярности выплаты дивидендов, объёмам прибыли, рентабельности, реальной стоимости компании и др.

3. Поведенческий (Л. П. Хансен, Р. Шиллер, Дж. Акерлофф, Д. Канеман, А. Тверски, Г. Беккер, Г. Саймон и др.)

Поведенческий подход объясняет рыночные колебания не расчетными величинами, а психологическими явлениями (иррациональностью инвесторов), возникающими в тех или иных обстоятельствах и делают вывод о том, что рациональный инвестор, исключая эмоциональную составляющую, может объективно прогнозировать колебания курсов в долгосрочной перспективе.

4. Нигилистический (Ф. Модильяни, М. Миллер, У. Шарп и др.)

Данный подход предполагает, что «...при наличии полных и совершенных финансовых рынков любые действия предприятия по управлению своими (специфическими) рисками в лучшем случае бесполезны, так как инвесторы способны самостоятельно достигать оптимального для них уровня риска вложений посредством диверсификации своих портфелей». [1, С. 578]

По нашему мнению построение эффективной системы управления рисками возможно только при сочетании приведённых выше подходов в одной методике. Это позволит производить анализ, как в точных величинах, так и с учётом эмпирической составляющей.

По сложности систем корпоративного риск – менеджмента в современной научной мысли выделяется три уровня в частности Эндрю Холмс [5] характеризует их следующим образом:

1. Низкий.

Фокус - соответствие корпоративным правилам и предотвращение рисков.

Результат:

Избежание кризиса в компании;

Соответствие стандартам управления рисками;

Предотвращение проблем, связанных с личной ответственностью работников.

2. Средний.

Фокус - результативность бизнеса.

Результат:

Понимание полного спектра рисков;

Понимание и оценивание бизнес – рисков и стратегических рисков;

Использование лучшей мировой практики.

3. Высокий.

Фокус - рост стоимости компании.

Результат:

Защита корпоративной репутации;

Улучшение распределения и использования капитала компании;

Улучшение доходности бизнеса при помощи инструментов управления, нацеленных на рост компании.

Среди компаний функционирующих на российском фондовом рынке по уровню организации процесса управления рисками также выделяют три группы [2].

Первая – это компании, в которых риск – менеджмент фактически отсутствует. Политика по управлению рисками может быть разработана для соответствия требованиям саморегулируемых организаций (СРО), однако фактически она не функционирует.

Членство в СРО на данный момент не является обязательным, но позволяет профессиональным участникам получить высокую оценку надёжности в рейтингах, а значит, повышает доверие к ним как инвесторов, так и контрагентов.

Ко второй группе, самой многочисленной в РФ, относятся компании, учредившие отдельную структурную единицу, разработавшие самостоятельные системы оценки риска, базовое программное и нормативное обеспечение. Фундаментом системы риск - менеджмента такой компании являются методики ранжирования и рейтингования, построенные на информации, находящейся в открытом доступе.

К третьей группе относятся компании, имеющие возможность масштабных инвестиций в риск - менеджмент и приближающиеся к западным стандартам. Их системы подразумевают многоэлементность, соответствие стандартам Базеля, выведение интегральной оценки риска.

Таким образом, риск-менеджмент присутствует на финансовом рынке неравномерно. «По оценкам «Эксперта РА», доля участников банковского рынка, имеющих ключевые элементы риск - менеджмента, в 2012 году составила около 75%. В других отраслях финансового рынка такой показатель ниже: на лизинговом рынке – 70%, на рынке доверительного управления – 55%, на страховом – 25%, на пенсионном – 30%» [2].

Совокупность приведённых выше факторов подтверждает уязвимость мировых финансовых систем, зависимость от состояния иностранных финансовых рынков, и соответственно обосновывает необходимость дополнения традиционных систем контроля риска методиками непрерывного мониторинга фондового рынка.

Основой всех систем управления риском являются методики.

«Методика – это совокупность методов обучения чему-нибудь, практического выполнения чего-нибудь» [4].

Таким образом, методика риск – менеджмента является совокупностью методов контроля уровня риска в соответствии с текущими целями организации.

К базовым методикам риск – менеджмента на фондовом рынке относятся:

Методика рейтингования контрагентов;

Методика ранжирования облигаций;

Методика ранжирования акций.

Цель данных методик состоит в оценке потенциальной доходности и риска отдельных финансовых инструментов, установления лимитов по сделкам с контрагентами в зависимости от уровня кредитного риска. Данная совокупность методик является ограниченной, т.к. не учитывает общие изменения экономической конъюнктуры. По нашему мнению этот вопрос может быть решён путем внедрения методики непрерывного мониторинга фондового рынка.

Цель методики состоит в своевременном выявлении краткосрочных и долгосрочных кризисов на различных экономических уровнях, а именно: корпоративном, микроэкономическом и макроэкономическом.

Под корпоративным уровнем понимается деятельность конкретной инвестиционной компании, в рамках которой функционирует система менеджмента риска. Совокупность аналитических показателей данного уровня может варьироваться в зависимости от текущих целей компании, предпочтений аналитического подразделения, глубины анализа и допустимого уровня риска. По нашему мнению на данном уровне минимум анализируемых показателей должен охватывать текущее финансовое состояние ком-

пании, стоимость портфелей инвестиций и соответствие деятельности стратегическим планам.

Под микроэкономическим уровнем понимается состояние экономики государства, в котором ведёт свою деятельность инвестиционная компания. Анализ на данном уровне является самым масштабным и популярным. Это связано с тем, что большинство инвестиционных компаний РФ ведут деятельность только на отечественном рынке. Для группировки анализируемых показателей разобьём уровень на шесть блоков: рынок сбыта, производство, финансовый рынок, финансовая безопасность экономики, состояние общества, регулирование.

Под макроэкономическим уровнем понимается состояние экономики государств, оказывающих существенное влияние на экономику РФ. Кроме того, экономика иных стран представляет интерес в случае ведения активной деятельности на иностранных финансовых рынках или планирования такой деятельности в будущем. Анализ на данном уровне является самым сложным, так как требует учёта всех прямых и косвенных воздействий развитых экономик. Рассматриваемые показатели зависят от особенностей конкретных экономик и являются крайне вариативными.

При анализе на каждом уровне всем показателям присваиваемся вес и шкала оценки, таким образом, будет выводиться суммарная оценка по уровню.

По итогам многоуровневого анализа текущему состоянию фондового рынка присваивается группа и соответствующие характеристики.

Присваиваемая группа подлежит пересмотру каждые две недели, это позволит своевременно и адекватно реагировать на изменения конъюнктуры фондового рынка. Шкалы оценки и веса целесообразно разрабатывать индивидуально для каждой конкретной компании в зависимости от установленного руководством «аппетита к риску» и специфики деятельности юридического лица.

Таким образом, в данной статье обоснована актуальность проблемы управления рисками инвестиционных компаний на фондовом рынке, дана характеристика группам инвестиционных компаний РФ по уровню сложности систем риск – менеджмента, уточнено понятие «методики риск – менеджмента», разработана основа для методики непрерывного мониторинга фондового рынка, как части системы риск – менеджмента инвестиционных компаний. Применение данных разработок позволит существенно усовершенствовать деятельность предприятий по управлению как внутренними, так и внешними рисками.

Литература

1. Лобанов А. А., Чугунов А. В. Энциклопедия финансового риск-менеджмента. 4 – е изд., испр. и доп. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 932 с.
2. Официальный сайт рейтингового агентства «Эксперт РА» http://raexpert.ru/researches/risk/risk_management-2012/.
3. Соколов Ю. А. Финансовая безопасность экономических систем – М.: «Анkil», 2010. – 264 с.
4. Толковый словарь русского языка Ожегова <http://www.ozhegov.org/>.

5. Холмс Э. Риск-менеджмент: пер. с англ. – М.: Эксмо, 2007. – 304 с.