МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Экономический факультет**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента**

Допустить к защите

Заведующий кафедрой

д-р экон. наук, проф.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ И.В. Шевченко

(подпись)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2021 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**(БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА)**

**АДАПТАЦИЯ ЗАРУБЕЖНОГО ОПЫТА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В ИНВЕСТИЦИОННЫХ КОМПАНИЯХ**

Работу выполнил \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Н.А. Полчинский

(подпись)

Направление подготовки 38.03.02 Менеджмент

(код, наименование)

Направленность (профиль) Международный менеджмент

Научный руководитель

канд. экон. наук, доц.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_В.О. Покуль

(подпись)

Нормоконтролер

канд. экон. наук, доц.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_М.Р. Ахмедова

(подпись)

Краснодар

2021

**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение 3

1 Теоретические основы управления рисками в инвестиционном бизнесе 6

1.1 Управление рисками как особая часть менеджмента 6

1.2 Типология и модели управления инвестиционных институтов 10

1.3 Ключевые аспекты риск менеджмента в инвестиционных

компаниях 17

2 Анализ стандартов и руководств по применению риск менеджмента

в инвестиционных компаниях 22

2.1 Стандарты и руководства риск менеджмента западных ассоциаций

и компаний 22

2.2 Анализ применения международных стандартов

в азиатских компаниях 29

2.3 Стандарты риск менеджмента российских компаний 32

3 Разработка бизнес-плана по открытию инвестиционной фирмы

в Южном Федеральном Округе 37

3.1 Общая характеристика организации, анализ рынка и конкурентов 37

3.2 Маркетинговый, организационный и производственный разделы

бизнес-плана 45

3.3 Финансовый раздел, разработка положения системы

риск менеджмента в организации 52

Заключение 64

Список использованных источников 66

Приложение А Система риск менеджмента по стандарту COSO 68

Приложение Б Стандартизация рисков по руководству FERMA 69

Приложение В Взаимосвязь процесса риск менеджмента с принципами и

структурой по стандарту ISO 31000 70

Приложение Г Отчет о движении денежных средств

**ВВЕДЕНИЕ**

Актуальность выпускной квалификационной работы. Текущая ситуация на мировом рынке показывает растущую негативную динамику в отношении открытых организаций к закрытым. Только за 2020 год в России закрылось почти в 2,5 раза больше компаний, чем открылось. На данное явление оказывает влияние большое количество факторов, одним из которых является неспособность организаций справляться с нынешним уровнем риска.

Любая организация, коммерческая, некоммерческая, государственная, негосударственная в рамках своей деятельности постоянно встречается с риском. Риск окружает нас повсюду, однако, вероятность его наступления и его воздействие всегда различны. Воздействие риска на организацию зависит от внешней среды, специфики ее деятельности, но большее влияние риск может оказывать при неправильном управлении им или вовсе отсутствия риск менеджмента. Для инвестиционной сферы риск менеджмент является ключевым, критическим показателем успеха или полного провала в деятельности компании. В первую очередь, это выражается в том, что никто из нас не знает будущего и не может со 100 процентной вероятностью предсказать его, самый лучший аналитик не знает, как поведет себя рынок. Все, что нам остается – это контролировать уровень приемлемого риска, особенно в компаниях с заведомо присущим высоким уровнем риска, а именно в инвестиционных институтах. И в этом нам помогают системы риск менеджмента.

Целью выпускной квалификационной работы – разработка теоретических положений и рекомендаций по созданию инвестиционной компании с учетом адаптации зарубежного опыта риск менеджмента. Основная цель исследования предполагает следующие задачи:

– исследовать положение риск менеджмента в общей системе управления организацией;

– определить модели управления инвестиционными институтами;

– изучить основные аспекты управления рисками в инвестиционных компаниях;

– проанализировать стандарты риск менеджмента западных организаций;

– исследовать применение стандартов управления рисками в азиатских компаниях;

– определить текущее положение риск менеджмента в российских компаниях;

– применить усвоенные знания путем бизнес-планирования инвестиционного проекта.

Объектом исследования выпускной квалификационной работы является риск менеджмент. Предмет выпускной квалификационной работы – совокупность организационных отношений, возникающих в процессе управления рисками в инвестиционных компаниях.

Теоретической базой исследования является научная литература отечественных и зарубежных авторов, методологическая база исследования представлена анализом и синтезом данных, абстрагирование, системным подходом, а также методами сравнительного, экономико-статического анализа, сбором фактов.

Эмпирической базой исследования являются аналитические и теоретические материалы, опубликованные в научных, учебных и периодических источниках, сети интернет, а также федеральные законы, нормативные акты, относящиеся к теме работы.

В первой главе операционализировано понятие «риск менеджмента», определено его положение в менеджменте компании. Установлены основные модели управления и выявлены аспекты риск менеджмента в инвестиционных институтах.

Во второй главе исследованы глобальные стандарты и рекомендации по управлению рисками в компаниях. Охарактеризованы одни из самых распространённых стандартов, такие как COSO ERM II, FERMA, ISO 31000, ГОСТ Р ИСО 31000 и т.д. Проанализирован опыт применения таких стандартов в западных, азиатских и российских компаниях.

В третьей главе представлен бизнес проект по открытию инвестиционного фонда в Краснодарском крае, актуальность которого обусловлена ростом числа частных инвесторов на российском фондовом рынке. В бизнес-плане проработано положение по применению системы риск менеджмента, основанной на глобальных стандартах. Разработан собственный алгоритм системы риск менеджмента.

Цель и задачи определили структуру работы. Она включает: введение, теоретическую (разделы 1 и 2) и практическую (раздел 3) части, заключение, список использованных источников (57), 17 таблиц, 19 рисунков.

**1 Теоретические основы управления рисками в инвестиционном бизнесе**

**1.1 Управление рисками как особая часть менеджмента**

«Если бы никто никогда не рисковал, Микеланджело расписал бы фресками пол Сикстинской капеллы», – такую оценку риска дал однажды знаменитый американский драматург Нил Саймон. Развивая его мысль, можно подумать, что риск – это нечто такое, что дает огромную возможность на успех. Но всегда ли это так? Всегда ли риск приносит столько благ? И тогда почему риск, с одной стороны, это шанс на достижение высокого результата, а с другой стороны, это вероятность непоправимых потерь.

Принятие во внимание риска, его анализ и оценка влияния является важной составляющей процесса управления организацией. Мировой рынок не стоит на месте, постоянно происходят изменения, появляются новые условия существования компаний. Каждый день открываются тысячи компаний по всему миру, однако, к сожалению, такое же количество вынуждено прекращать свою деятельность. Огромная часть из них встречает полный провал на своем пути, причиной которого является недостаток или отсутствие внимание к грамотному управлению рисками, а именно риск-менеджменту.

По причине того, что риск-менеджмент в большей степени относится к управлению рисками, первоначально следует дать определение термину «риск». Существует несколько трактовок определения рисков. Большинство из них несут в себе следующую смысловую нагрузку: риск – это вероятность возникновения неблагоприятных последствий в форме потери ожидаемого дохода в ситуации неопределенности условий.

В экономической литературе как отечественных, так и зарубежных авторов дают следующие определения термину «риск»:

Грабовый П. Г. и др. в своем учебнике «Риски в современном бизнесе» пишут, что риск «вероятность (угроза) потери предприятием части своих ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов в результате осуществления определенной производственной или финансовой деятельности».

Американский экономист Джеймс Ван Хорн в работе «Основы управления финансами» довольно просто дает определение «риска»: «вероятность неблагоприятного исхода».

Также стоит выделить формулирование данного термина в работе «Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности.» В. В. Ковалева: «Уровень финансовой потери, выражающийся:

– в возможности не достичь поставленной цели;

– неопределенности прогнозируемого результата;

– субъективности оценки прогнозируемого результата [15, с. 9–10].

В случае рассмотрении риска в качестве экономической категории, он представляет собой некое событие, которое может произойти или нет. Тогда в итоге осуществления данного события возможны следующие результаты:

– положительный экономический результат (выгода, прибыль);

– отрицательный экономический результат (ущерб, убыток);

– нулевой экономический результат [13, с. 176].

Подытожив все определения, делаем вывод, риск – это вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь, а именно недополучения, потеря прибыли, утрата капитала, или даже возникновение долговых обязательств, вследствие условий неопределенности реализации управленческого решения.

Процесс управления организацией состоит из совокупности процессов, в которые входит также процесс управления рисками или риск – менеджмент. Управлению рисками уделяют особое внимание в любой сфере деятельности. Это обусловлено тем, что риски имеют прямое влияние на деятельность компании, конечный результат любого проекта, достижение поставленных целей.

Отечественная и зарубежная научная литература раскрывает понятие «риск – менеджмент» в широком и узком смыслах. Как науку обеспечения условий успешного функционирования любой организации в условиях риска риск – менеджмент трактуют в широком смысле. В узком же смысле управление рисками определяют, как процесс разработки и внедрения системы уменьшения любых, случайно возникающих убытков компании [53].

Исследуем определения термина «риск менеджмент» подробнее. Так Пименов Н.А. в своей работе «Управление финансовыми рисками в системе экономической безопасности» пишет, что риск менеджмент – это система принятия и выполнения управленческих решений, направленных на уменьшение влияния последствий реализации рисков на деятельность организации [42].

В международном стандарте ISO/IEC 31010 «Менеджмент риска. Методы оценки риска» данный термин трактуется, как скоординированные действия с целью направления и контроля организации в отношении рисков [11].

Частная некоммерческая организация COSO создала свой собственный свод правил в сфере управления рисками COSO ERM, в котором определила, что управление рисками – это корпоративная культура, лучшие практики и навыки, соответствующие целям организации [25].

Также существует свод лучших английских управленческих практик в области риск менеджмента. В нем указано, что процесс управления рисками – это систематическое осуществление принципов, процессов и подходов, таких как идентификация и оценка рисков, с последующим планирование и реализацией мероприятий по воздействию на них [25].

Петрова А.Н. в своей работе «Организация риск менеджмента на предприятии» утверждает, что риск менеджмент – это инструмент управления риском и финансовыми отношениями, возникающими в процессе управления рисками, а также состоящий из стратегий и тактик управленческих действий [16].

Также некоторые ученые, например, Картвелишвили В.М. отмечают, что риск менеджмент – это не отдельный процесс в системе управления организацией, а именно скоординированные действия по управлению организацией с учетом риска [14].

Кроме того, риск – менеджмент имеет ряд характеристик как вид деятельности. Во-первых, процессу управления рисками присущ системный характер, который предполагает комплексность, целостность, а также способность к интеграции новых элементов. Во-вторых, риск – менеджмент имеет сложную структуру системы управления риском. И в-третьих, система риск – менеджмента как система является адаптивной, гибкой, а также эффективной [53].

Таким образом, риск – менеджмент – система управления организацией, состоящая из подходов, методов и практик, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизацию возможных потерь, вызванных реализацией управленческого решения.

Другими словами, под управлением рисками понимаю совокупность методов, приемов и мероприятий, позволяющих в определенной степени прогнозировать наступление рисковых событий и принимать меры к исключению или снижению отрицательных последствий наступления таких событий. Касьяненко Т. Г. в своей работе «Анализ и оценка рисков в бизнесе» выделяет следующие принципы риск – менеджмента:

– нельзя рисковать больше, чем позволяет собственный капитал;

– ни в коем случае нельзя рисковать многим ради малого;

– необходимо всегда думать о будущих последствиях риска [15].

Риск – менеджмент как определенная функция процесса управления фирмой в целом имеет свои цели и задачи. Одними из основных целей процесса управления рисками является минимизация влияния возможных негативных воздействий факторов риска, выявление возможностей использования развивающихся событий при реализации управленческого решения с максимальной для него выгодой. К задачам риск – менеджмента относят:

1) обеспечить положительные денежные потоки;

2) снизить вероятности наступления неблагоприятных рисковых событий;

3) обеспечить полное следование планов;

4) гарантировать планируемый уровень затрат на реализацию мероприятий по управлению рисками;

5) обеспечить сохранность вложений инвесторов, собственников, любых других стейкхолдеров и т.д.

Исследуя систему управления рисками, выделим следующие подсистемы: управляемая и управляющая. Первая подсистема состоит из объектов управления: рисковые вложения, факторы риска, экономические отношения, возникающие в другой подсистеме (управляющей) и т.д. Управляющая подсистема состоит соответственно из субъектов управления, а именно лица или группы лиц, осуществляющих управленческое воздействие, реализуют процесс управления рисками фирмы. В связи с этим выделяют различные функции риск – менеджмента: в отношении субъектов и в отношении объектов.

Итак, в управляющей подсистеме выделяют следующие функции: прогнозирование, организация, регулирование, координация, стимулирование и контроль. Таким образом, все функции классического менеджмента переданы риск – менеджменту. В отношении объекта управления функциями системы управления рисками являются:

– организация разрешения риска;

– организация рисковых вложений капитала;

– организация процесса страхования рисков;

– организация работ по снижению степени риска;

– организация экономических отношений и связей между субъектами управления [20, с. 149–151].

**1.2** **Типология и модели управления инвестиционных институтов**

При формировании модели управления любой фирмы, в первую очередь, отталкиваются от специфики отрасли компании. Деятельность по управлению капиталом имеет ряд специфических особенностей, а именно:

– способность инвестиций приносить доход;

– каждый из инвесторов преследует собственные средства, осуществляя вложение капитала;

– целенаправленный характер инвестирования средств в определенные объекты и инструменты;

– ограниченный срок вложения капитала;

– использование разных ресурсов инвестирования и т.д. [43, с. 12].

Кроме того, черты инвестиционной сферы выражаются в функциях инвестиций:

– обеспечивают перелив капитала из одной сферы в другие, более привлекательные, в форме реальных и портфельных инвестиций;

– участвуют в процессе обеспечения и восполнения оборотного капитала;

– служат основой для развития экономики на макро- и микроуровне и получения в будущем экономической, социальной, экологической, политической и других выгод;

– обеспечивают процесс простого и расширенного воспроизводства основных фондов, как в производственной, так и в непроизводственной сфере;

– обеспечивают процесс перераспределения капитала между собственниками путем приобретения акций и вложения средств в активы других предприятий [44, с. 15–16].

Таким образом, для начала необходимо определить, что понимают под инвестиционной компанией и какие виды подобных фирм существуют, обобщающим наименованием которых является инвестиционный институт – юридическое лицо, сформированное в допустимой законодательством организационно-правовой форме, реализующее свою деятельность на рынке ценных бумаг как консультант, посредник, инвестиционный банк, инвестиционный фонд или инвестиционная компания [8]. Другими словами, инвестиционный институт – это компания, занимающаяся вложениями средств в активы с целью их приумножения [21].

Важно отметить, существенной чертой любого инвестиционного института является то, что они представляют собой основной субъект, осуществляющий перелив капитала из одного сектора экономики в другой, т.е. управлением структурой инвестиций, а значит и структурой будущего производства. В Российской Федерации нет Федеральных Законов, актов и других правовых документов, четко определяющих понятие видов инвестиционных институтов. Следовательно, в отечественной экономической литературе также не существует определенной классификации подобных компаний. Таким образом, для определения видов инвестиционных организациях обратимся к структуре и законодательству англо-саксонской системы, в частности к системе США.

По большей части, в США все инвестиционные институты делятся на три основные категории: паевые инвестиционные трасты, инвестиционные компании, управляющие компании. К первым относятся компании, продающие свои доли относительно постоянного инвестиционного портфеля, состоящего из ценных бумаг. Такие доли имеют ограниченный срок обращения, которые, как и облигации, по истечении своего срока погашаются или распродаются. Поэтому, в основном, в портфель таких компаний состоит из облигаций.

Управление в паевых инвестиционных трастах практически не осуществляется, их относят к фондам закрытого типа и также называют неуправляемыми компаниями или компанией неуправляемого типа.

Инвестиционные компании осуществляют выпуск сертификатов размещения, дающие обладателю право требовать выкуп сертификата в определенный срок или получать фиксированный доход также в установленные сроки. Взаимоотношения между инвестором и компанией в данном случае схожи с процессом получения кредита в банке, только компания привлекает средства по более выгодным условиям, чем в банке. Деятельность инвестиционных компаний выглядит следующим образом: организация привлекает средства, инвестирует их в рынок, а по истечении срока выдает инвесторам гарантированную прибыль, при этом риск инвестора невелик.

Последним видом компаний данной классификации является управляющая компания. К ним относятся все остальные компании, они выпускают ценные бумаги, представляющие собой долю в портфеле компании, имеющая возможность изменятся в соответствии с инвестиционной политикой организации. Управляющие компании образованы в форме корпораций, которые представляют собой как минимум две организации: инвестиционный фонд и управляющая этим фондом компания. В зависимости от модели управления в управляющую компанию могут входить участники фонда или сторонние лица.

Следует отметить, что в свою очередь управляющие компании подразделяются на следующие фонды: открытые или взаимные, выпускающие неограниченное количество паев (в РФ аналог – ПИФы), и закрытые, выпускающие ограниченное количество паев, т.е. закрытые фонды имеют фиксированную структуру капитала.

Кроме того, выделяют и другие виды управляющих компаний. Например, инвестиционные трасты недвижимости, которые представляют собой закрытые фонды, позволяющие инвесторам инвестировать в рынок недвижимости и в ипотечные ценные бумаги, не приобретая недвижимость. Среди таких трастов выделяют долевые, ипотечные и гибридные. К первым относятся фирмы, владеющие и управляющие недвижимостью. Их основной доход – арендная плата, а не перепродажа. Ипотечные трастовые фонды только инвестируют в ипотеку [26].

Также в данную классификацию входят биржевые фонды, выпускающие паи, которые торгуются на рынке как акции, и портфель подобных организаций является диверсифицированной корзиной ценных бумаг. Биржевые фонды работают по следующему принципу: формируется фонд из ценных бумаг, а затем его делят на доли и распродают на рынке ценных бумаг (в РФ аналог – биржевые паевые фонды) [50]. Таким образом, инвестиционные институты можно схематично представить следующим образом (рис. 1).

Как указано на схеме биржевые фонды имеют достаточно большую классификацию. В зависимости от стратегии управления портфелем биржевые фонды делятся на:

– активно-управляемые фонды или использующие стратегию активного управления;

– фонды, использующие пассивную стратегию, по-другому индексные.

В зависимости от вида базисных активов в портфеле биржевого фонда: акции, облигации, разнообразные долговые обязательства, финансовые деривативы (фьючерсы, форварды) и т. д. В зависимости от возможности использования кредитного плеча фонды делятся на маржинальные, финансовый результат которых сильно превышает финансовый результат соответствующего индекса, и немаржинальные.

Также биржевые фонды разделяют по направлениям отображения динамики индекса, т.е. прямые фонды, повторяющие динамику индекса, и инверсионные, динамика которых прямо противоположна динамике индекса за счет использования деривативов [12].

Рассмотрев формы инвестиционных компаний, перейдем к моделям управления в них. Британская ассоциация инвестиционных компаний выделяет одну общую модель управления – консалтинговая или агентская бизнес-модель. При такой модели управления компания обеспечивает своих клиентов определенным набором услуг за вознаграждение. Тем не менее, данная бизнес-модель разбивается на подмодели, которые применяются компаниями в зависимости от их вида.

Рисунок 1 – Структура инвестиционных институтов (составлено автором)

Инвестиционные трасты

недвижимости

Инвестиционные

фонды

Закрытые

фонды

Закрытые

компании

Паевые

инвестиционные трасты

Управляющие компании

Биржевые

фонды

Открытые

фонды

Открытые

компании

Инвестиционные компании,

выпускающие сертификаты

Инвестиционные компании

Разделяемые по стратегии

Разделяемые по активам

Разделяемые по кредитному плечу

Долевые

Ипотечные

Гибридные

Инвестиционные фонды

Разделяемые по динамике индекса

Как было сказано выше, инвестиционная компания чаще всего представляет из себя корпорацию, разделенную на фонд и управляющую компанию. В случае, если в состав управляющей компании не входят сотрудники из фонда, то такая модель управления называется моделью единого менеджера. В этом случае все управление осуществляется сторонней организацией. Если управление фонда только частично передано на аутсорсинг, то модель называется мультименеджер. Последняя модель является самоуправляемой инвестиционной компанией.

В модели единичного менеджера компания снимает с себя ответственность и риски за управление капиталом, однако несет расходы за оказание таких услуг. Самоуправляемой инвестиционной компанией приходится нанимать собственный персонал, предоставлять офисные помещения и другие вспомогательные услуги, а следовательно, она несет другой вид расходов, а также другой вид обязанностей, законодательных требований и так далее [27].

В отечественной литературе выделяют другие виды моделей управлений инвестиционными компаниями, все они относятся к моделям корпоративного управления. Формирование модели управления зависит от следующих факторов:

– характер инвестиционного рынка: ликвидный, неликвидный;

– статус инвестора: квалифицированный, не квалифицированный;

– характер управления активами: предпринимательский (создание новых активов), активный (поиск оптимальной комбинации активов) и пассивный (повторение рыночной структуры активов). Исходя из этого представим матрицу бизнес-моделей инвестиционных компаний (рис. 2):

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | | Характер инвестиционного рынка | |
| Ликвидный | Неликвидный |
| Характер  управления  активами | Предпринимательский |  | Проектная |
| Активный | Аутсайдерская | Инсайдерская |
| Пассивный | Модель индексного фонда |  |
|  | | Неквалифицированные | Квалифицированные |
| Статус инвестора | |
| Рисунок 2 –Базовые модели корпоративного управления в инвестиционных компаниях [22] | | | |

Рассмотрим данные модели управления в инвестиционных компаниях. Так проектная модель присуща открытым инвестиционным фондам с отсутствием ограничений по составу активов. Следующая модель индексного фонда чаще всего реализуется в биржевых фондах. При такой модели управление активами происходит строго в соответствии с инвестиционной политикой компании, что исключает конфликтов между менеджерами и инвесторами.

Аутсайдерскя модель управления формируется в паевых инвестиционных фондах для неквалифицированных инвесторов. В этом случае управляющая компания занимает ключевую роль, т.к. занимается оптимальной для данной компанией диверсификацией портфеля. Данная модель применяется преимущественно в открытых фондах.

Последняя модель управления инвестиционной компанией применяется для квалифицированных инвесторов, которым доступны низколиквидные и высокорисковые активы. Такие инвесторы готовы идти на повышенный риск, но требуют от управляющей компании соответствующие данному риску доходы [22].

Таким образом, формирование модели управления инвестиционной компанией зависит в первую очередь от ее вида, а во вторую от инвесторов, которые инвестируют в данный инвестиционный фонд.

**1.3 Ключевые аспекты риск менеджмента в инвестиционных**

**компаниях**

После рассмотрения сущности риск менеджмента и типологии инвестиционных институтов перейдем к анализу риск менеджмента в самих инвестиционных организациях. Менеджеры зарубежных инвестиционных компаний раскрывают сущность риск менеджмента через практические советы. Так, основатель международного инвестиционного фонда Аристид Протопападакис в своей работе «Процесс управления рисками для инвестиционных фондов: 8 вещей, которые должны отсутствовать, для достижения успеха» раскрывает особенность процесса управления рисками в инвестиционных фондах.

Автор фиксирует причины, по которым процесс управления рисками становится неэффективным. Во-первых, риск менеджмент должен осуществляться в соответствии с заблаговременно подготовленной стратегией, которая, в свою очередь, должна соответствовать инвестиционной политике компании, а также ее целям. Должна быть прямая связь между риск менеджментом и инвестиционными целями компании. О последнем положении говорится в работе основателей сингапурской инвестиционной компании. Обычно представление о риске у инвесторов и управляющих фондами различаются. Следовательно процесс управления рисками начинается с определения цели возврата и инвестиционной стратегии [24,56].

Во-вторых, стратегия должна быть легко понятной как руководителям, так и самим инвесторам [56]. Кроме того, должны быть определены пределы риска, которые, однако, не ограничивают свободу действий менеджеров, а показывают инвесторам, что их средства управляются согласно инвестиционной стратегии, целям, а также в соответствии с профессиональными стандартами мониторинга, контроля и подотчетности [24].

В-третьих, в стратегии должна быть проработана система методов и подходов для расчета риска, которая не будет слишком трудоемкой и отнимающей много времени, в противном случае, она признается неэффективной [56]. Для инвестиционных институтов основными видами риска считаются кредитный, операционный, рыночный и риск ликвидности. Рассмотрим данные типы рисков. Кредитный риск – риск того, что один из участников инвестиционного процесса не исполнит свои обязательства. Например, управляющая организация не сможет обеспечить инвесторов обещанным фиксированным доходом.

Операционный риск проявляется при существующих недостатках в системах расчета и анализа рисков или в самой системе риск менеджмента. Рыночный риск присущ всему финансовому рынку и связан с нестабильностью экономической конъюнктуры. Важно отметить, что подход к управлению рыночным риском изменился после ряда финансовых и экономических кризисов [20, с. 44].

Риск ликвидности напрямую связан с рыночным и кредитным рисками, он выражается в неспособности организации удовлетворить краткосрочные финансовые требования. В инвестиционных институтах это может происходить из-за невозможности конвертировать ценную бумагу в денежные средства без потери капитала или дохода [51].

Важно отметить, что в любой системе управления риском необходимо присутствие независимой команды, занимающейся администрированием и аналитикой риск менеджмента компании. Такая команда гарантирует, что все портфели фонда управляются в соответствии со стратегией [24].

Отечественные авторы указывают, что обособленное подразделение риск менеджмента позволяет осуществлять влияние на принятие эффективных решений, не зависимых от остального управляющего состава. Данное подразделение занимается только вопросами управления риском, и может не допустить принятие определенного решения, если оно может не соответствовать приемлемому уровню риска организации [6].

Сам процесс управления рисками выглядит следующим образом: определяются ключевые риски, которым может подвергаться компания, далее происходит установление пределов и допусков под каждый вид рисков, вырабатывается и реализуется риск-стратегия, а затем происходит пересмотр и оптимизация данной стратегии. Схематично процесс риск менеджмента можно представить следующим образом (рис. 3).

Бизнес-анализ рисков инвестиционной компании

Определение соответствующего целям организации уровня рисков, а также методов управления

Выработка и осуществление риск-стратегии

Мониторинг реализации риск-стратегии и оценка результатов

Корректировка риск-стратегии и усовершенствование системы управления рисками инвестиционных проектов

Рисунок 3 – Процесс риск менеджмента и инструменты в инвестиционной компании (составлено автором)

Качественные методы:

- экспертные оценки;

- мозговой штурм;

- метод Дельфи;

- матрица вероятности и последствий и др.

Количественные методы:

- анализ чувствительности;

- метод сценариев;

- метод «дерево-событий»;

- имитационное моделирование (Монте-Карло) и др.

Уклонение

Локализация

Диссипация

Компенсация

Исследуем каждый из этапов в отдельности. На первом этапе происходит анализ рисков, т.е. выявление риска, оценка его реализации и идентификация последствий анализируемого риска. Данный этап включает в себя следующие пункты:

– источники неопределенности и факторы риска;

– последствия реализации риска;

– источники информации;

– качественное и количественная оценка риска;

– взаимное влияние рисков друг на друга и т. д. [15, с. 136–137].

На следующем этапе риск-менеджмента выбирают методы и инструменты управления исследуемыми на первом этапе рисками. Происходит сравнение альтернативных способов, которые возможно применить в этом конкретном случае. После выбора методов управления разрабатывают и реализуют стратегию по управлению рисками. Риск – стратегия – это искусство управление рисков в определенной экономической ситуации, основанное на прогнозировании риска и способов его снижения. Риск – стратегия вырабатывается для управления совокупностью рисков. Она включает в себя принципы и инструкции, на основании которых принимаются управленческие решения рисковых ситуаций. Данные принципы и инструкции ориентируются на следующие моменты:

– максимизация выгоды;

– оптимальная вероятность результата;

– оптимальная пропорция дохода и величины риска [43, с. 84–86].

Последние два этапа посвящены мониторингу исполнения стратегии управления рисками, а также по результатам отчетного периода происходит оценка произведенных методов, насколько эффективны они были в данной ситуации, и как в целом работал процесс риск менеджмента.

Резюмируя все выше сказанное, сделаем выводы по первой главе данной работы. В ходе проведенного исследования нами была рассмотрена сущность риск менеджмента, которая раскрывается в его определении: риск менеджмент – система управления организацией, состоящая из подходов, методов и практик, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизацию возможных потерь, вызванных реализацией управленческого решения.

Также мы изучили типологию инвестиционных институтов. Мы пришли к выводу, что все инвестиционные институты делятся на паевые инвестиционные трасты, инвестиционные компании и управляющие компании. В зависимости от этой типологии, статуса инвесторов, характера рынка и характера управления капиталом выбирается определенная модель управления инвестиционной компанией.

Кроме того, нами были проанализированы ключевые аспекты риск менеджмента инвестиционных компаний, а также в ходе данного анализа нами был разработан процесс риск менеджмента с предложенным инструментарием.

**2 Анализ применения современных стандартов и подходов к управлению рисками в международном менеджменте**

**2.1 Стандарты и руководства риск менеджмента западных ассоциаций и компаний**

В ходе экономического и социального развития человечества были сформированы различные подходы и модели управления организацией. Отличительные черты моделей, как известно, образовались под влиянием многообразных культур населения, исторического опыта, разнообразных экономических путей развития и т.д. По своей сущности модель управления – составленная совокупность представлений о воздействии системы управления на организацию, ее адаптации к различным изменениям во внешней среде, а также ее способности устойчивого развития. Выбор методов и подходов управления зависит от типа модели управления организации [5, 40].

Специфические черты моделей управления рисками в инвестиционных компаниях раскрываются в стандартах и руководствах экономических институтов разных стран, на которых базируется риск менеджмент компаний. В данной главе рассмотрим и сравним следующие стандарты ассоциаций, предварительно разделив их по региональному принципу, а именно (табл. 1).

Рассмотрим стандарты англо-саксонской модели управления. Первопроходцем в разработке стандартов по риск-менеджменту была австралийско-новозеландская ассоциация. Данный стандарт был разработан на основании научных трудов с целью систематизации представлений о рисках. Руководство дает общие рекомендации по управлению рисками, рассматривает основные понятия и элементы управления риском, предназначен для любого вида компании. В общем понимании стандарт AS/NZS 4360:2004 дает руководство для:

– создания надежной базы для планирования и принятий рисковых решений;

– получения выгод от неопределенности;

– идентификации возможностей и опасностей;

– построения системы менеджмента, позволяющей вести деятельность предопределяя опасности, а не корректируя ее после воздействия подобных опасностей;

– оптимизации антикризисного управления и т. д. [19].

Таблица 1 – Международные стандарты риск-менеджмента

(составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Модель  менеджмента | Стандарт |
| Англо-  саксонская | Национальные стандарты Австралии и Новой Зеландии AS/NZS 4360:2004 |
| Национальный стандарт Великобритании BS 31100:2011 |
| Национальный стандарт Канады CAN/CSA-Q850-9 |
| Стандарты NPR 8000.4A |
| Стандарт Комитета спонсорских организаций Комиссии Тредвея COSO |
| Европейская | Группа международных стандартов по управлению рисками ISO 31000 |
| Стандарты Базельского комитета |
| Европейская директива Солвенси II |
| Стандарт федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров FERMA |
| Японская | Стандарты Японской ассоциации стандартов |
| JIS Q 31000 |
| Россия | РФ ГОСТ Р ИСО 31000 |

В рамках данного стандарта был разработан процесс по управлению рисками организации, который в последствии был взят за основу во многих других стандартах (рис. 4). Рассмотрим данный процесс риск менеджмента. Согласно стандарту, процесс начинается с обзора текущей ситуации, переходящей к определению конкретной рисковой ситуации – установление контекста, в рамках которого будут приниматься решения по управлению риском. Важно отметить, на каждом шаге процесса риск менеджмента происходит этап коммуникации и консультации, позволяющий, с одной стороны, определить основные направления деятельности, а с другой, отслеживать результаты каждого этапа всеми заинтересованными лицами. Постоянная коммуникация позволяет вовлекать всех участников системы в процесс разработки мероприятий по ее улучшению.

Установка контекста

Определение риска

Анализ риска

Оценка риска

Устранение риска

Риск экспертиза

Коммуникации и консультации

Мониторинг и пересмотр стратегии

Рисунок 4 – Процесс управления рисками согласно стандарту AS/NZS 4360:2004 [55]

После определения контекста следующими шагами являются стандартные процесс риск менеджмента, которые были изложены в предыдущей главе (идентификация риска – анализ риска – оценка риска – реализация мероприятий). По причине того, что процесс риск-менеджмента является постоянным, мониторинг текущей ситуации и пересмотр риск стратегии оканчивает и одновременно запускает процесс [55].

Следующим немаловажным рассматриваемым стандартом являются «Руководящие указания по принятию решений при управлении риском CAN/CSA-Q850-9». В канадском стандарте риски рассматриваются «пессимистично», а именно как события, приводящие к убыткам принимающее рисковое решение лицо. Все риски анализируются по трем основным направлениям:

– частота потерь или вероятность потерь;

– последствия потерь или идентифицируемы и измеримые последствия потерь;

– восприятие потерь или относительная важность потерь на основании политики и стратегии организации.

Важно, что если первые два направления будут анализироваться и восприниматься всеми компаниями сопоставимо одинаково, то восприятие потерь будет у каждой организации свое. Так, например, идентичная инвестиция в 1 мил. удельных единиц, ставшая неуспешной, будет означать разные вещи для разных компаний и влиять на них будет по-разному, даже если вероятность и влияние инвестиции до риска были эквивалентны для обеих компаний.

Представленный в стандарте процесс риск менеджмента также включает в себя риск коммуникацию на протяжении всех процессов. Однако, данный алгоритм включает в себя по три варианта развития событий на каждом этапе:

А) завершите процесс;

Б) повторите предыдущий шаг и примите меры;

В) перейдите к следующему шагу.

Таким образом, на каждом этапе процесса управления рисками существует два основных вида деятельности: точки коммуникации и точки принятия решений (рис. 5) [54].

Более современным стандартом является руководство NPR 8000.4A, принятое в агентстве NASA. В стандарте указывается два основных процесса внутри системы риск менеджмента, а именно: RIDM (Risk-Informed Decision Making), предполагающий необходимость учета возможных факторов риска, и CRM (Continuous Risk Management), представляющий собой постоянный мониторинг, управление и предупреждение рисков и их последствий. В RIDM осуществляется рациональное принятие решений по управлению компанией с учетом прогнозируемых факторов риска, в CRM обеспечивает непрерывный контроль выполнения поставленных целей и задач в заданном периоде.

Начало процесса

Предварительный анализ

А

Б

В

Предварительная оценка

А

Б

В

Фундаментальная оценка

А

Б

В

Принятие решения

Риск контроль

А

Б

В

Риск коммуникация

Риск анализ

Риск экспертиза

Риск менеджмент

Рисунок 5 – Процесс управления рисками согласно стандарту CAN/CSA-Q850-9 [45]

Данный стандарт применяется в компаниях с достаточно сложной организационной структурой, при этом процедуры RIDM начинаются со стратегических задач на верхних уровнях иерархии, а затем задачи формируются на более мелкие в соответствии с уровнем иерархии. Противоположная ситуация с CRM процессом, который начинается на самом низком уровне, с целью передачи сигналов возможных рисков [41].

Последним анализируемым стандартом американской модели является руководство комитета спонсорских организаций Комиссии Тредвея COSO, в котором, в отличии от предыдущих стандартов, риск менеджмент является центральной частью системы управления организацией [52]. Свод правил ERM (Enterprise Risk Management) является одним из самых сбалансированных, при этом наиболее подходящим для решения задач риск менеджмента в инвестиционной сфере. Согласно последнему изданию COSO ERM II, риск менеджмент — это не отдельные процессы, а корпоративная культура, навыки и практики, которые распространяются на всю компанию, а также интегрируются с целями организации. В рамках стандарта разработана система управления рисками, состоящая из 5 компонентов, включающих в себя 20 процессов (Приложение А).

Наиболее распространенным стандартом, применяемым в инвестиционных компаниях, является Стандарт федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров FERMA (Federation of European Risk Management Association). Данное руководство является набором лучших практик, позволяющее организации оценивать свою работоспособность. В стандарте наиболее рассмотрены следующие виды рисков: стратегические, финансовые, операционные и опасности, и в общем виде представлены следующим образом (Приложение Б).

Также европейской ассоциацией был разработана подробная схема процесса риск менеджмента (рис. 6), следуя которому организация защищает себя, а также увеличивает капитализацию благодаря:

– системному подходу, позволяющему планировать и осуществлять долгосрочную деятельность компании;

– улучшению процесса принятия решений и стратегическому планированию;

– вкладу в процесс эффективного и оптимизированного размещения капитала компании;

– снижению уровня неопределенности;

– повышению квалификации сотрудников и т.д.

Стратегические цели компании

Оценка рисков

Анализ рисков

Идентификация

Описание

Измерение

Качественная/количественная оценка

Отчет о рисках

Угрозы и возможности

Принятие решения

Мероприятия по управлению рисками

Повторный отчет о рисках

Мониторинг

Внесение изменений

Аудит

Рисунок 6 – Процесс риск менеджмента согласно стандарту FERMA [46]

Важно отметить, в рамках стандарта предложено использовать карту рисков компании вовремя анализа рисков. Карта позволяет дать взвешенную оценку рискам, расставить приоритеты в отношении действий по управлению рисками. В процессе формирования карты рисков выявляются зоны бизнеса, подверженные определенным рискам [47].

Ранее рассмотренные стандарты имеют рекомендательный или обязательный в характер в той или иной экономической системе. Однако, международной организацией по стандартизации было разработано общее руководство по управлению риском. Стандарт ISO 31000 был разработан на основании многих ранее проанализированных стандартов. Согласно ISO 31000 риск менеджмент основан на принципах, структуре и процессах (Приложение В).

В стандарте оговаривается, что цель риск менеджмента состоит в создании и защите стоимости компании. Принципы, лежащие в основе риск менеджмента, должны учитываться при создании структуры компании и осуществлении процессов по управлению рисками [49].

Структура риск менеджмента состоит из совокупности компонентов, способствующих осуществлению, мониторингу, а также постоянному улучшению риск менеджмента компании [25]. Также в стандарте описывается собственное представление процесса риск менеджмента, в котором большее внимание уделяется процессу обмена информацией, т. е. консультациям и мониторингу процесса.

**2.2 Анализ применения международных стандартов в азиатских компаниях**

Несмотря на попытки создания собственных национальных стандартов, японские организации, и тем более иностранные компании на территории стран Азии применяют международные стандарты риск менеджмента. После кризисов 2008 года, а также ряде неудач в проектах по качеству продукции, японские компании стали внедрять международные стандарты риск менеджмента, при этом чаще всего адаптируя стандарты COSO ERM. Первым делом, японские компании внедрили функции риск менеджмента в департаменты, более подверженные риску, а затем адаптировали системы управления рисками не только на основные компании, но и все дочерние организации.

Тем не менее, процесс принятие решения о внедрении стандартов риск менеджмента происходил только после наступления серьезных рисковых событий, что часто приводило к снижению лояльности к бренду у клиентов. Исследования показывают, что до момента кризисов 2008 года только 7% японских компаний использовали системы управления рисками, не говоря уже о применении международных стандартов [57].

Если в Японии стандарты начинали применяться после наступления проблем, то в организациях Китая большинство опытных риск менеджеров столкнулись с большими трудностями в процессе реализации международных стандартов. Тем не менее, успешные примеры показывают важность и необходимость внедрения систем риск менеджмента в китайских компаниях, что, в итоге, позволяет руководству компаний:

– формировать однозначное понимание риска у всех заинтересованных сторон, а также в рамках всей компании;

– повышать информирование о рисках на всех уровнях управления;

– эффективно распределять капитал за счет целенаправленного направления финансовых ресурсов для предотвращения риска;

– оптимизировать корпоративное управление и функции контроля в организации;

– совершенствовать стратегии принятия рисков и т.д.

Несмотря на большое количество положительных сторон, реализация стандартов происходила с рядом затруднений. Во-первых, влияние на процесс управления рисками оказывает политический строй страны. Повышенный контроль со стороны правительства, региональные политические различия, региональные трения, планово-рыночная экономика, все это порождало трудности не только у иностранных менеджеров, но и у местных. При первых попытках внедрения международных стандартов риск менеджмента в 2009 году международные экономические институты провели исследование, в ходе которого определили основные проблемы, с которыми сталкиваются китайские организации при внедрении стандартов риск менеджмента:

– бюрократия и коррупция;

– человеческие ресурсы;

– права интеллектуальной собственности;

– банковская, финансовая и правовая системы;

– неопределённость;

– экологическая устойчивость и др.

Бюрократические махинации и коррупция являются источником значительных рисков. Китай занял 79-е место из 176 стран по Индексу прозрачности в 2016 году. Несмотря на суровые меры наказания за коррупцию в Китае, некоторые компании прибегают к методам «содействия» для усиления эффективности переговоров, что усугубляет процесс внедрения риск менеджмента, а также повышает уровень самих рисков [54].

Индекс прозрачности или по-другому индекс восприятия коррупции – показатель, ежегодно публикуемый международной компанией «Transparency International». Организация занимается борьбой с коррупцией и исследованиями уровня коррупции по всему миру. Представим аналитику стран по данному показателю за последние три года (табл. 2), а также карту коррупции по странам за 2020 год (рис. 7) [37].

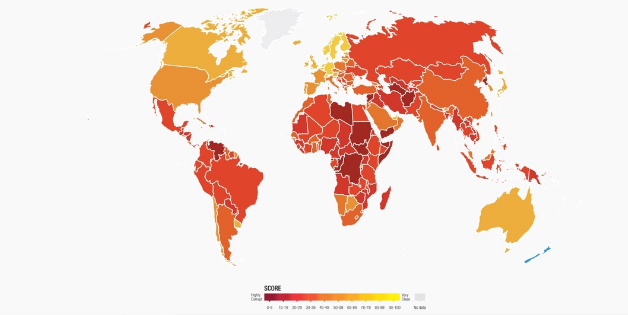


Рисунок 7 – Карта коррупции по странам по индексу прозрачности [37]

Многие компании, желающие оптимизировать свои издержки на человеческом капитале, ошибочно полагали, что в Китае это возможно. Однако, предложение квалифицированных рабочих ограничено, где кадровый резерв значительно сокращается по мере повышения уровня требуемых навыков и образования. Поэтому развитие лидерских способностей, набор и удержание персонала, а также повышение производительности труда сегодня являются важнейшими задачами для китайских организаций.

Таблица 2 – Список стран по индексу восприятия коррупции [37]

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Страна | 2020 | 2019 | 2018 |
| Новая Зеландия | 1 | 1 | 2 |
| Дания | 1 | 1 | 1 |
| Финляндия | 3 | 3 | 3 |
| Швейцария | 3 | 4 | 3 |
| Сингапур | 3 | 4 | 3 |
| Швеция | 3 | 4 | 3 |
| Норвегия | 7 | 7 | 7 |
| Нидерланды | 8 | 8 | 8 |
| Германия | 9 | 9 | 11 |
| Канада | 11 | 12 | 9 |
| Великобритания | 11 | 12 | 11 |
| Франция | 23 | 23 | 21 |
| США | 25 | 23 | 22 |
| Япония | 19 | 20 | 18 |
| Китай | 78 | 80 | 87 |
| Россия | 129 | 137 | 138 |

Также у китайских организаций возникают трудности в процессе управления правами интеллектуальной собственности, и, хотя, чем высокотехнологичнее компания, тем больше трудностей при управлении рисками в организации. На 2007 год 57% немецких организаций в Китае сообщали о нарушениях прав интеллектуальной собственности.

Стоит отметить, что свои трудности в развитие стандартов риск менеджмента в китайских организациях внесла и особая культура страны. Западные менеджеры, знающие Китай из первых рук, неизменно сталкиваются с трудностями, когда они впервые применяют принципы риск менеджмента. Менеджеры, обладающие знаниями из вторых рук, безусловно, находят эту задачу пугающей. Плохая коммуникационная практика и недостаточное внимание к официальной документации в Китае создают хаос для практиков, привыкших к стандартным шагам мониторинга и консультациям на каждом этапе риск менеджмента [54].

**2.3 Практика применения риск менеджмента в российских компаниях**

В развитии стандартов процессов риск менеджмента не осталась в стороне и Россия. Взяв за основу международный стандарт ISO 31000 российское некоммерческое общество разработало следующие руководства по управлению рисками организации, которые на данный момент имеют необязательный характер применения: Руководство ИСО 73:2009 «Менеджмент риска. Термины и определения», ГОСТ Р ИСО 31000:2010 «Менеджмент риска. Принципы и руководство» и ГОСТ Р ИСО 31000:2011 «Менеджмент риска. Методы оценки риска» [17].

Российские компании все чаще и чаще начинают применять стандарты риск менеджмента в своих системах управления. При этом системы адаптируются на основе как российских стандартов, так и зарубежных. Однако, некоторые из них добавляют функции риск менеджмента своим руководителям или создают отдельные подразделения, другие же полностью интегрируют в системы менеджмента. Однако, в 2018 году международная консалтинговая компания «Делойт» провела исследование на тему ключевых проблем развития риск менеджмента в российских организациях, которыми стали:

– недостаточное количество знаний и опыта проведения количественного анализа влияния рисков на показатели компании и ее деятельность;

– отсутствие развитых процессов в организациях, что препятствует внедрению систем риск менеджмента в операционную деятельность;

– дефицит возможностей продвижения систем управления рисками в качестве одной из важнейших составляющих бизнеса;

– отсутствие опыта и умений разработки способов преодоления рисков организации;

– низкая заинтересованность собственников и руководства компаний в анализе и внедрении систем риск менеджмента;

– низкое качество предоставляемой высшему руководству информации о рисках [18].

Кроме того, в экономической литературе выделяют и другие факторы, тормозящие развитие систем риск менеджмента в России:

– конфликт интересов между финансовыми и стратегическими рисками;

– риск менеджмент понимается как отвлекающий от операционной деятельности процесс;

– отсутствие культуры управления рисками и нехватка квалифицированного персонала;

– нехватка четких методических рекомендаций по управлению рисками;

– отсутствие надлежащего нормативно-законодательного обеспечения со стороны государства [9].

Стоит отметить, в Российской Федерации действует следующая нормативно-правовая база в отношении риск менеджмента:

– Гражданский Кодекс РФ;

– Закон об акционерных обществах;

– Закон о рынке ценных бумаг;

– нормативные акты Федеральной службы по финансовым рынкам;

– вышеуказанные национальные стандарты риск менеджмента [17].

Несмотря на такое количество точек роста российских компаний, рассмотрим некоторые примеры применения стандартов риск менеджмента в российских компаниях. Компания «Аэрофлот» с 2015 года создала положение о системе управления рисками, в которое входило создание отдельного подразделения управления рисками, тем самым внедрила комплексную систему риск менеджмента. ГМК Норильский Никель внедрила стандарт американской ассоциации COSO на основе собственной системы операционных рисков. Также компания в своих процессах использует карту рисков, предложенную стандартом FERMA, при этом использует этапы и инструменты бизнес-анализа рисков.

Организации «Лукойл» и «Газпром» внедрили корпоративные системы управления рисками, распространяющиеся на все бизнес-единицы и дочерние компании. Самой стандарто-ориентированной компанией является РЖД, придерживающаяся принципов и методологии стандартов COSO и ISO 31000. В 2015 РЖД утвердило положение о системе риск менеджмента в компании, внедрила систему во все функциональные подразделения компании и бизнес-единицы, а также использует инструменты бизнес-анализа риска, карту рисков, а также систему деления рисков на разные категории [9].

Крупные инновационные компании, например, «Ростех» используют системы риск менеджмента, заостряя их внимание на инвестиционной деятельности. Так совместно с внедрением внутреннего контроля всех ключевых бизнес-процессов в рамках системы управления рисками корпорация систему анализа и управления инвестиционными рисками, включающую:

– внедрение нормативной базы управления финансовыми рисками;

– реализация инструментов комплексного контроля рисков;

– мониторинг соблюдения установленных лимитов на объем используемых средств, т.е. использование методов управления рисками и др.

Компания «Росэлектроника» также внедрила многоуровневую систему риск менеджмента: операционный уровень и организационный уровень. Также организация использует некоторые инструменты анализа рисков, однако, отдавая предпочтение качественным методам анализа, подвергая себя субъективизму экспертов и высокой стоимости анализа. Комплексный подход системы риск менеджмента использует корпорация «Росатом», создавшая отдельное подразделение и внедрившая систему риск менеджмента в процессы стратегического, бюджетного, инвестиционного и бизнес-планирования. Также как и «Ростех» компания централизовала систему риск менеджмента в процессе управления инвестиционными проектами [41].

Резюмируя все выше сказанное, сделаем выводы по второй главе данной работы. В ходе проведенного анализа стандартов риск менеджмента нами были изучены основные международные стандарты, применяемые в разных типах организаций. Мы определили основные руководства, которым следуют компании: COSO ERM II, FERMA, ISO 31000.

Проанализировав стандарты, можно сделать вывод, что западные организации делают акцент на мониторинге и консультациях в процессе риск менеджмента на каждом этапе. Кроме того, системы управления рисками следует интегрировать в общую системы управления организацией для достижения максимальной эффективности управления компанией.

Также мы рассмотрели трудности и особенности внедрения международных стандартов риск менеджмента в странах Азии. Хотя Япония и имела опыт создания собственных стандартов, японские и китайские компании используют международные подходы управления рисками, преимущественно COSO. Мы пришли к заключению, что на ранних этапах внедрения стандартов японские компании адаптировали системы риск менеджмента после устранения последствий рисковых событий, а китайские организации имели ряд трудностей, связанных с культурными и политическими особенностями.

В последнем пункте мы рассмотрели трудности реализации стандартов риск менеджмента в России, а также примели примеры успешного внедрения систем управления рисками в российских компаниях.

**3 Разработка бизнес-плана по открытию инвестиционной фирмы в Южном Федеральном Округе**

**3.1 Общая характеристика организации, анализ рынка и конкурентов**

1) Резюме

Проект представляет собой бизнес-план по учреждению управляющей инвестиционным фондом компании в г. Краснодар. Основная идея состоит в создании организации, управление в которой будет осуществляться согласно международным стандартам риск менеджмента. В компании реализовано положение о системах риск менеджмента и проработан уникальный алгоритм системы, основанные на стандартах по менеджменту риска: ГОСТ Р ИСО 31000, COSO ERM II, FERMA, ISO 31000 и др.

Основные показатели бизнес-плана (табл.3):

Таблица 3 – Показатели проекта (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Наименование | Значение |
| Капитальные вложения, тыс. руб. | 21 411 |
| Ставка дисконтирования, % | 27,25 |
| NPV, тыс. руб. | 3 488 |
| DPP, год | 3 |
| PI | 1,163 |
| IRR, % | 36,1406 |

С 2018 года на Московской межбанковской валютной бирже (далее ММВБ) произошел настоящий поток клиентов – физических лиц. При этом на середину 2020 года примерно каждый десятый из «новичков» хотя бы раз в месяц совершал сделку. Одной из причин такого бурного роста является снижение ключевой ставки ЦБ, которая в итоге снизила доходность по банковским депозитам, заставив клиентов искать новые, более выгодные источники сбережения средств и увеличение пассивного дохода. Только за декабрь 2018 года и апрель 2020 количество частных клиентов ММВБ выросло в 2,6 раза.

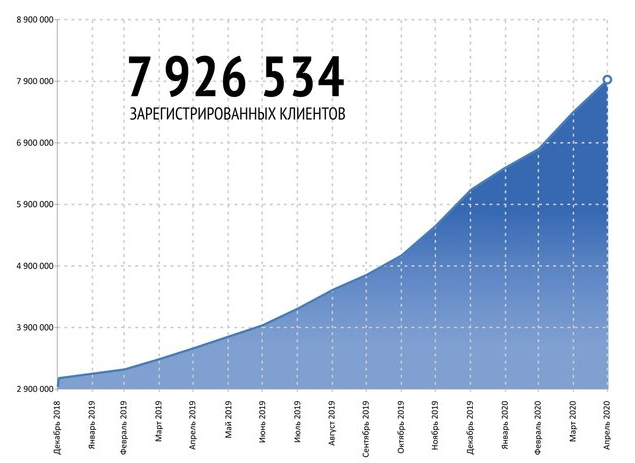


Рисунок 8 – Количество зарегистрированных физических лиц в системе торгов ММВБ [7]

При этом среднегодовой объем операций на рынке акций ММВБ на IV квартал 2020 года составил 78,2 млрд рублей, что эквивалентно 1 млрд долларов США. Данные показывают, что доля частных инвесторов на рынке акций выросла до 43 % в 2020 году (34% в 2019), на рынке облигаций – 16% (10% - 2019 год). При анализе рынка регионов выявилось, что лидерами по количеству открытых индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) на конец 2020 года стали (табл. 4):

Таблица 4 – Топ регионов по количеству ИИС (составлено автором на основе [33])

|  |  |
| --- | --- |
| Регион | Количество ИИС, тыс. шт. |
| Москва | 338,7 |
| Московская область | 186,4 |
| Санкт-Петербург | 140 |
| Свердловская область | 103,4 |
| Республика Башкортостан | 100 |
| Краснодарский край | 86,9 |

2) Сущность проекта

Несмотря на большой рост количество частных инвесторов в стране, россияне чаще всего открывают счета в банках и брокерских компаниях, а не в управляющих компаниях: 2,9 млн счетов в банках против 0,28 млн счетов в управляющих компаниях [33]. Это объясняется низким уровнем знаний об инвестировании: 19% имеют глубокие знания, 60 % - поверхностные, 21% - совсем не разбираются в инвестициях, а также малым количеством хорошо зарекомендованных управляющих компаний и паевых инвестиционных фондов (далее ПИФ) [10]. Рост интереса к фондовым рынкам в России в целом, а также в Краснодарском регионе, ограниченное количество управляющих инвестиционных компаний показывает открытую возможность в учреждении подобной организации в Краснодаре.

Исходя из этого, целью проекта является повышение уровня доходности частных инвесторов с 4,3 % (данные за 2020 год по рынку ИИС) до 13 % (средняя доходность крупных управляющих компаний за 2020 год) благодаря риско-ориентированному управлению паевым инвестиционным фондом.

Характеристика целевой аудитории:

К только открытому ПИФу интерес могут проявить неквалифицированные частные инвесторы в возрасте от 20 до 35 лет, активные и потенциальные потребители финансовых услуг, желающие повысить свою доходность благодаря сбалансированному управлению капиталом.

Подробное описание услуг ПИФа:

Паевой инвестиционный фонд предоставляет своим клиентам открытую информацию по своей деятельности. Стратегия управления портфелем фонда стоится на основании ведущих мировых стандартов по риск менеджменту, обеспечивая клиентам достойный уровень доходности. Приобрести долю фонда может любой резидент РФ, достигший 18-ти летнего возраста и открывший счет в управляющей компании (далее - УК) «Smart инвестирование».

УК «Smart инвестирование» предоставляет клиентам следующий спектр услуг:

– продажа долей ПИФа клиентам;

– погашение доли по истечению срока;

– обратная покупка доли согласно условиям договора;

– онлайн консультация потенциальных клиентов, а также клиентов ПИФа по вопросам инвестирования в данный фонд.

Характеристика организации:

Организационно-правовая форма: Общество с ограниченной ответственностью – ООО УК «Smart инвестирование».

ОГРН 1142208711456

ИНН 2608722443

Дата регистрации: 01.02.2021

Уставный капитал: 9 378 000 руб.

Юридический адрес: 350089, Краснодарский край, город Краснодар, улица Бабушкина, дом 285

Учредитель: Полчинский Н. А.

Основной вид деятельности: ОКВЭД компании находится в разделе К «Деятельность финансовая и страховая», имеет Код ОКВЭД – 66.30.1 «Управление инвестиционными фондами»

Специальный налоговый режим: ОСН – 20%

Структура капитальных вложений проекта (табл. 5):

Таблица 5 – Структура капитальных вложений проекта (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Вложения | Сумма, тыс. руб. |
| Производственные | 6 208,36 |
| Маркетинговые | 1 546 |
| Организационные | 13 657,46 |
| Общая стоимость проекта | 21 411,82 |

3) Анализ рынка

Динамика отрасли потребителя продукта за ряд предшествующих лет и тенденции

Ранее был показан рост числа частных инвесторов на ММВБ с конца 2018 года. Теперь рассмотрим доли частных инвесторов по сегментам: акции, облигации, срочный рынок (финансовые деривативы), а также валютный рынок.

На рынке акций мы видим стабильность по количеству частных инвесторов с конца III квартала 2020 года:

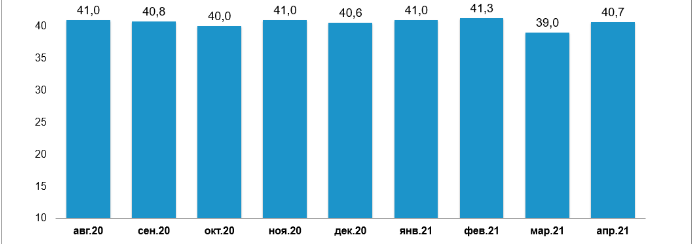


Рисунок 9 – Доля частных инвесторов в сегменте «Акции» [30]

На рынке облигаций мы видим сильные колебания, а также снижение объемов на текущий момент по сравнению с августом 2020 года, это может объясняться низкой доходностью в данном сегменте:

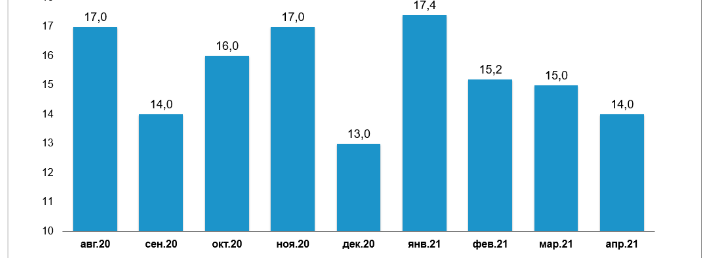


Рисунок 10 – Доля частных инвесторов в сегменте «Облигации» [30]

По срочному рынку мы, наоборот, видим постепенный рост объемов, это связанно с увеличение уровня осведомленности о биржевых рынках у населения:

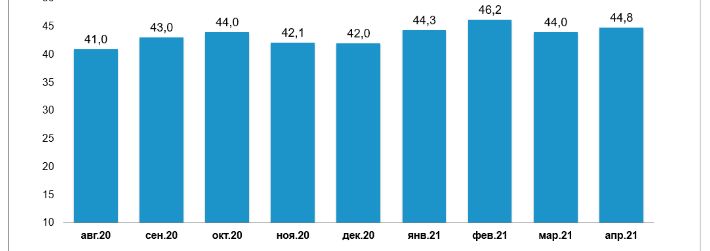


Рисунок 11 – Доля частных инвесторов в сегменте «Срочный рынок» [30]

На валютном рынке также наблюдается всплеск объема торгов по сравнению с предшествующим годом, однако тенденции роста отсутствуют:

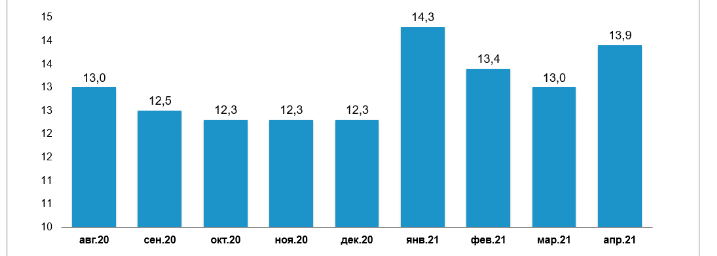


Рисунок 12 – Доля частных инвесторов в сегменте «Валютный рынок» [30]

Если рассматривать рынок ПИФов РФ, то мы видим неоднозначную картину. На 2017 год в России было зарегистрировано боле 500 фондов, после чего наблюдалась тенденция на снижение до резкого спада в середине 2018 года, в момент лавиноподобного скачка количество частных инвесторов. Однако, с начала 2019 года наблюдается тенденция на рост количества фондов, при этом из них около 50 % – открытые фонды.

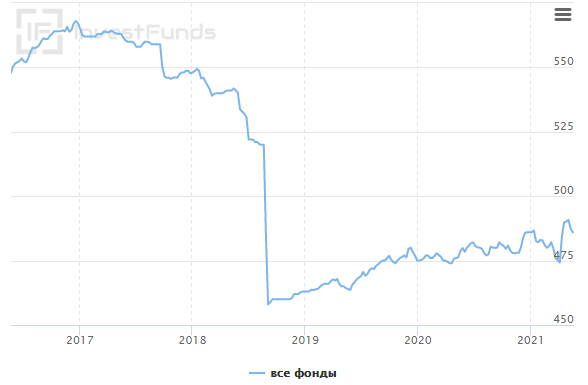


Рисунок 13 – Динамика инвестиционных фондов РФ за последние 5 лет [38]

Всесторонняя характеристика конкурентов

На 2021 год на территории Краснодара действуют следующие организации, предоставляющие услуги по управлению капиталом через паевые инвестиционные фонды:

– УК «АрИс»;

– Тинькофф;

– БКС;

– Банк «Открытие»;

– ВТБ Инвестиции;

– Сбербанк Инвестиции;

– ФИНАМ;

– Альфа-Капитал и др. банковские и финансовые учреждения.

Из них самым близким для ООО УК «Smart инвестирование» по назначению является УК «АрИс». Управляющая компания занимается управлением активов 3 закрытых паевых фондов, в двух из них активами является недвижимость. Компания предоставляет услуги только для квалифицированных инвесторов [28].

Предлагаем к рассмотрению гигантов российского рынка инвестиций, т. к. при выборе управляющей компании частные инвесторы обращают свое внимание на них в первую очередь.

Тинькофф предлагает своим клиентом 3 биржевых паевых фондов со стратегией «Вечного портфеля», заключающаяся в управлении сбалансированным портфелем, т.е. в него входят долгосрочные ценные бумаги, золотые активы, разнообразные акции и т.д. А также 7 фондов по другим различным направлениям. Основное различие фондов – разная валюта: рублевый фонд, долларовый фонд и фонд евро. Порог входа достаточно низок – 5 рублей цена одного пая в рублевом фонде. Особенность фондов также заключается в комиссии, которая составляет 0 % [32].

Сбербанк Инвестиции также предлагает своим клиентам три основных паевых фонда: фонд облигаций, акций и сбалансированный. А также 15 фондов по другим направлениям. Стоимость пая намного выше, чем у Тинькофф банка: от 16 тыс. руб. за пай в фонде акций. Однако, фонды показывают меньшую доходность: за 2020 год стоимость пая фонда акций Сбербанка выросла на 3%, Тинькофф банка на 11%. При этом комиссия при покупке составляет 0%, а при продаже от 2% [31].

Альфа-Капитал имеет в своем распоряжении 15 разнообразных ПИФов, начиная от акций, облигаций и смешанных фондов, заканчивая фондами технологичных компаний, компаний горно-добывающей, нефтегазовой и металлургической индустрии и т.д. При этом порог входа от 100 рублей, а годовой рост превышает рост фондов двух предыдущих банков вместе взятых. Комиссия покупки составляет до 1,4%, а продажи до 1,5% [29].

Рисунок 14 – Карта стратегических групп конкурентов

(составлено автором)

Из анализа конкурентов видно, что компании ООО УК «Smart инвестирование» следует занять нишу с малым количеством фондов, но не уступать другим по доходности.

**3.2 Маркетинговый, организационный и производственный разделы бизнес-плана**

4) Маркетинговый план

Ценообразование

Стоимость услуг управляющей инвестиционной компании может выражаться в комиссии за покупку, продажу паев. Основываясь на стратегии компании и анализе комиссии конкурентов, а именно от 0% до 1.4% при покупке и при продаже от 0% до 2%, предлагаем следующую схему ценообразования (табл. 6):

Таблица 6 – Ценообразование ООО УК «Smart инвестирование» (составлено автором)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Покупка | | |
| 0.7 % - от 1 пая | 0.3 % - от 5 паев | 0% - от 15 паев |
| Продажа | | |
| 1.5 % - при владении паями до 180 раб. дней | 1.0 % - при владении паями до 1 года | 0.5 % - при владении паями более 1 года |

Первоначальное исследование рынка, продвижение, брендинг

В век диджитализации и при наличии таких конкурентов как Тинькофф и Сбербанк непозволительно не развертывать широкую маркетинговую кампанию и не иметь «достойный» сайт в сети Интернет. Понимая своего целевого клиента, а также профиль своей компании, мы передаем маркетинг на аутсорсинг следующим агентствам:

– первоначальное исследование рынка: «[GfK Russia](https://alladvertising.ru/info/gfk_rus.html)» – российский филиал ведущей международной исследовательской компании. Специализация агентства состоит именно в маркетинговых исследованиях, в том числе исследованиях рынков финансовых услуг [35].

– создание и продвижение сайта, продвижение в социальных сетях: «[Blacklight](http://blacklight.ru/)» – фирма, предоставляющая услуги интернет-маркетинга полного цикла. На рынке digital-маркетинга компания с 2000-х. Агентство не раз предоставляла услуги финансовым компаниям, а в 2018 году победила номинацию «Лучшее Social media финансовой компании» от Альфа-Банка. Среди клиентов агентства такие компании, как Мегафон, Перекресток, Сбербанк и др. [34].

– создание и поддержка бренда: «[GORYANIN BROTHERS](https://goryaninbrothers.ru/brands/)» – организация, ведущая в области создания и продвижения бренда [36].

Кроме того, мы понимаем, что за любой компанией стоят люди, и клиенты хотят видеть их, особенно когда речь идет про управление финансами клиентов. Для продвижения бренда совместно с последним агентством мы собираемся продвигать аккаунт в видеохостинге «YouTube». Концепция нашего канала будет состоять в анализе фондовых рынков, а также в презентации нашей стратегии и деятельности в целом. В обязанностях некоторых из наших аналитиков будет пункт о съемках в подобного рода ролика.

Таблица 7 – Календарный план первоначальных маркетинговых мероприятий (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование  мероприятия/месяц | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Маркетинговое исследование |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Разработка концепции и семантики бренда |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Проработка фирменного стиля и бренда |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Генерация сайта |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Первоначальные работы по созданию канала на «YouTube» |  |  |  |  |  |  |  |  |

Характеристика потребителей

Основными потребителями услуг ООО УК «Smart инвестирование» являются частные инвесторы, желающие сохранить и приумножить свои средства, при это предпочитая депозитным вкладам более высокие проценты. Кроме того, клиенты готовы пойти на некоторый риск, чтобы получить доходность выше, чем они могли бы получить у конкурентов. Риск клиентов обусловлен в отсутствии у компании такого опыта, как у ее конкурентов.

Как правило, такие потребители еще не имели опыт в инвестировании, или уже потеряли часть средств, инвестировав ее не через управляющую компанию, при этом потеряв доверие к брокеру, с которым у них был первый опыт. Такой клиент ищет фонды, инвестирующие в стабильные, известные мировому сообществу компании. В тоже время, на данном этапе они не готовы инвестировать большие суммы, поэтому ООО УК «Smart инвестирование» следует обзавестись большой базой клиентов, а также предлагать условия не хуже, чем у конкурентов: например, низкий процент по комиссиям, а также высокие выплаты по дивидендам.

Первоначальные маркетинговые инвестиции имеют следующие статьи расходов (табл. 8):

Таблица 8 – Бюджет первоначальных маркетинговых мероприятий (составлено автором)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименования мероприятия | Затраты на единицу мероприятия, руб. | Количество единиц, шт. | Суммарные затраты, руб. |
| Маркетинговое исследование | 350 000 | 1 | 350 000 |
| Генерация сайта | 156 000 | 1 | 156 000 |
| Техническая поддержка веб-сайта (контракт на 6 месяцев) | 144 000 | 1 | 144 000 |
| Контекстная реклама (контракт на 6 месяцев) | 96 000 | 1 | 96 000 |
| Разработка концепции и семантики бренда | 50 000 | 1 | 50 000 |
| Проработка фирменного стиля и бренда | 300 000 | 1 | 300 000 |
| Оперирование процессом съемок и каналом на «YouTube» (контракт на 9 месяцев) | 450 000 | 1 | 450 000 |
| ИТОГО | | | 1 546 000 |

5) Производственный план

Схема офисного помещения

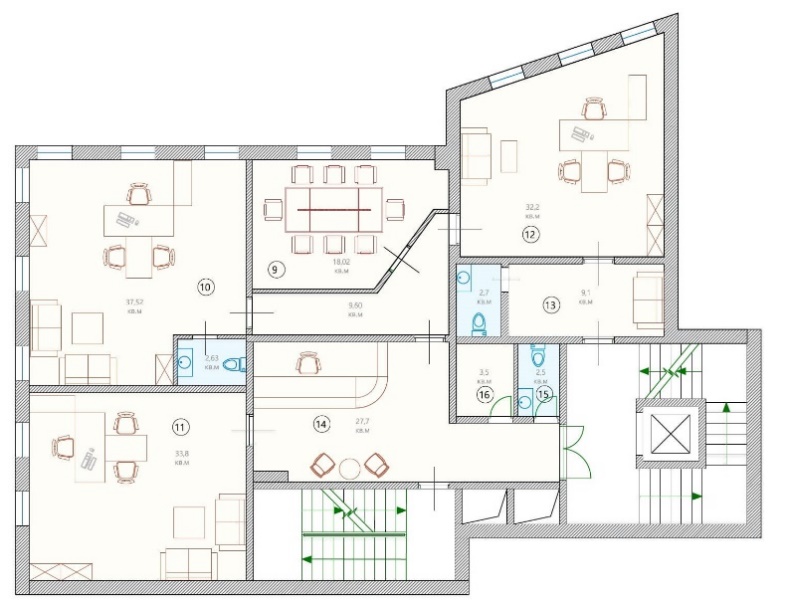


Рисунок 15 – Проект офисного помещения компании

ООО «Smart инвестирование»

Первоначальные производственные инвестиции (табл. 9)

Таблица 9 – Бюджет первоначальные производственных инвестиций

(составлено автором)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование | Затраты на единицу, руб. | Количество единиц, шт. | Суммарные затраты, руб. |
| Аренда офиса (контракт на 1 год) | 980 000 | - | 980 000 |
| Ремонт офиса под свой стиль | 1 793 000 | - | 1 793 000 |
| Офисная мебель: |  |  |  |
| Кресло | 4 653 | 15 | 69795 |
| Стол | 23 000 | 5 | 115000 |
| Персональный стол | 7 902 | 12 | 94824 |
| Шкаф | 16 300 | 13 | 211900 |
| Тумбочка | 3 907 | 12 | 46884 |
| Магнитная доска | 6 400 | 3 | 19200 |
| Другое | 63 000 | - | 63 000 |
| Техническое обеспечение: |  |  |  |
| Персональный компьютер | 115 000 | 12 | 1 380 000 |
| Ноутбук | 120 000 | 10 | 1 200 000 |
| Настольная лампа | 3 430 | 12 | 41 160 |
| Периферийные устройства ПК | 47 700 | - | 47 700 |
| Проектор | 24 300 | 3 | 72 900 |
| Офисное обеспечение (3 месяца) | 73 000 | - | 73 000 |
| ИТОГО | 6 208 363 |  |  |

6) Организационный план

ООО УК «Smart инвестирование» как управляющую компанию инвестиционного фонда следует реализовать только в форме ООО, согласно законодательным требованиям. Для этого необходимо выполнить следующие действия:

1) Подать заявление о предоставлении лицензии УК по форме, предоставленной Банком России 27.07.2018 № 190-И;

2) Сделать расчет собственных средств в установленном порядке Банком России от 19.07.2016 № 4075-У, от 08.02.2018 № 4715-У;

3) Отправить сведения о лицах, имеющих право распоряжаться долей собственных средств от 10%;

4) Направить сведения о лицах, осуществляющих функции единоличного исполнительного органа, его заместителя, члена коллегиального исполнительного органа, главного бухгалтера, заместителя главного бухгалтера, члена совета директоров, контролера, специального должностного лица, ответственного за организацию и осуществление внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма;

5) Осуществить проверку должностных лиц на соответствие квалификационным требованиям;

6) Оплатить гос. пошлину за рассмотрение заявления в размере 35 тыс. руб.;

7) Отправить в Банк России комплект документов для получения лицензии. [39]

Место нахождения предприятия

Офисное помещение находится по адресу: 350089, Краснодарский край, город Краснодар, улица Бабушкина, дом 285

Организационная система управления

Генеральный директор

Заместитель ген директора

Главный бухгалтер

Управляющий внутренним контролем противодействию легализации доходов

Директор отдела управления рисками

Заместитель главного бухгалтера

Управляющий фондом

Контроллер

Обслуживание офиса (аутсорсинг)

Маркетинг (аутсорсинг)

Главный аналитик

Аналитики

Риск аналитики

Рисунок 16 – Организационная система управления ООО УК «Smart инвестирование» (составлено автором)

IT служба

Первоначальные организационные инвестиции имеют следующие статьи расходов (табл. 10):

Таблица 10 – Бюджет первоначальных организационных вложений (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Наименования статьи | Суммарные затраты, руб. |
| Гос. пошлина на получение лицензии | 35 000 |
| Резервы на ФОТ (сроком на полгода вперед) | 13 319 460 |
| Резервы на обслуживание офиса (сроком на полгода вперед) | 303 000 |
| ИТОГО | 13 657 460 |

Фонд оплаты труда (табл. 11)

Таблица 11 – Фонд оплаты труда ООО УК «Smart инвестирование»

(составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Должность | Количество человек | З/П (до вычета НДФЛ), руб. | НДФЛ, руб. | Страховые взносы, руб. | Итого, руб. |
| Генеральный директор | 1 | 170 000 | 22 100 | 51 340 | 221 340 |
| Заместитель ген директора | 1 | 130 000 | 16 900 | 39 260 | 169 260 |
| Главный бухгалтер | 1 | 85 000 | 11 050 | 25 670 | 110 670 |
| Заместитель главного бухгалтера | 1 | 60 000 | 7 800 | 18 120 | 78 120 |
| Директор отдела управления рисками | 1 | 100 000 | 13 000 | 30 200 | 130 200 |
| Риск аналитик | 3 | 70 000 | 9 100 | 21 140 | 273 420 |
| Управляющий внутренним контролем противодействию легализации доходов | 1 | 90 000 | 11 700 | 27 180 | 117 180 |
| Контроллер | 1 | 65 000 | 8 450 | 19 630 | 84 630 |
| Управляющий фондом | 1 | 120 000 | 15 600 | 36 240 | 156 240 |
| Главный аналитик | 1 | 90 000 | 11 700 | 27 180 | 117 180 |
| Аналитик | 6 | 70 000 | 9 100 | 21 140 | 546 840 |
| IT специалист | 3 | 55 000 | 7 150 | 16 610 | 214 830 |
| ИТОГО | | | | | 2 219 910 |

Таким образом, фонд оплаты труда составит 2,219 млн руб.

**3.3 Финансовый раздел, разработка положения системы риск менеджмента в организации**

7) Финансовый план

Прогнозный отчет о финансовых результатах некредитной финансовой организации (табл. 12).

Таблица 12 – Прогнозный отчет о финансовых результатах ООО УК «Smart инвестирование» (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Номер строки | Наименование показателя | Примечания к строкам | На 31.12.22 | На 31.12.23 | На 31.12.24 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Раздел I. Прибыли и убытки | | | | | |
| 1 | Торговые и инвестиционные доходы, в т.ч. |  | 1 371 | 2 324 | 3 231 |
| 2 | процентные доходы | 34 | 1 371 | 2 324 | 3 231 |
| 3 | Выручка от оказания услуг и комиссионные доходы | 41 | 37 550 | 43 089 | 57 550 |
| 4 | Расходы на персонал | 42 | (26 639) | (26 639) | (26 639) |
| 5 | Общие и административные расходы | 46 | (3 542) | (3 542) | (3 542) |
| 6 | Прочие доходы | 47 | - | - | - |
| 7 | Прибыль (убыток) до налогообложения |  | 8 740 | 15 231 | 30 600 |
| 8 | Доход (расход) по налогу на прибыль | 48 | (1 748) | (3 046) | (6 120) |
| 9 | Прибыль (убыток) после налогообложения |  | 6 992 | 12 185 | 24 480 |
| 13 | Чистая прибыль с нарастающим итогом |  | 6 992 | 19 177 | 43 657 |

Прогнозный бухгалтерский баланс некредитной финансовой организации (табл. 13):

Таблица 13 – Прогнозный бухгалтерский баланс ООО УК «Smart инвестирование» (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Номер строки | Наименование показателя | Примечания к строкам | На 31.12.2022 | На 31.12.2023 | На 31.12.2024 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Раздел I. Активы | | | | | |
| 1 | Денежные средства | 5 | 6 811 | 6 811 | 6 811 |
| 2 | Нематериальные активы | 18 | - | - | - |
| 3 | Основные средства | 19 | 3 362 | 3 362 | 3 362 |
| 4 | Прочие активы | 20 | 180 382 | 242 037 | 351 174 |
| 5 | Итого активов |  | 190 555 | 252 210 | 361 347 |
| Раздел II. Обязательства | | | | | |
| 6 | Кредиторская задолженность | 26 | - | - | - |
| 7 | Прочие обязательства | 29 | 166 312 | 224 495 | 332 157 |
| 8 | Итого обязательств |  | 166 312 | 224 495 | 332 157 |
| Раздел III. Капитал | | | | | |
| 9 | Уставный капитал | 30 | 9 378 | 9 378 | 9 378 |
| 10 | Резервный капитал | 30 | 13 622 | 13 622 | 13 622 |
| 11 | Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) |  | 1 243 | 4 715 | 6 190 |
| 12 | Итого капитала |  | 24 243 | 27 715 | 29 190 |
| 13 | Итого капитала и обязательств |  | 190 555 | 252 210 | 361 347 |

Оценка эффективности проекта

Чистая приведенная стоимость (табл. 14,15)

Отчет о движении денежных средств представлен в Приложении Г. На основании отчета анализировались все нижеперечисленные показатели.

Таблица 14 – Показатели для определения NPV (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Значение |
| Ставка дисконтирования, % | 27,25 |
| Первоначальные вложения, тыс. руб. | 21 411,82 |
| в т.ч. первоначальные маркетинговые инвестиции, тыс. руб. | 1 546 |
| первоначальные производственные инвестиции, тыс. руб. | 6 208,36 |
| первоначальные организационные инвестиции, тыс. руб. | 13 657,46 |

Определяя ставку дисконтирования, была взята ставка премии за риск, равная 17%, безрисковая ставка – 6,25%, процент инфляции – 4.

Таблица 15 – Чистая приведенная стоимость проекта ООО УК «Smart инвестирование» (составлено автором)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Инвестиции | 2022 | 2023 | 2024 |
| CF | (21 412) | 6 991,87 | 12 185,19 | 24 479,79 |
| (1+r)^n | 1,00 | 1,27 | 1,62 | 2,06 |
| DCF | (21 412) | 5 494,59 | 7 525,18 | 11 880,49 |

Таким образом, получили NPV равную 3 488 тыс. руб., а также дисконтированный срок окупаемости наступает на 3 год существования проекта. В данном случае индекс рентабельности доходов (PI) равен 1,163.

Внутренняя норма доходности (табл. 16):

Таблица 16 – Внутренняя норма доходности проекта ООО УК «Smart инвестирование» (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Период | CF | (1+r)^n (1) | DCF (1) | (1+r)^n (2) | DCF (2) |
| 2021 | (21 411,82) | 1,00 | (21 411,82) | 1,00 | (21 411,82) |
| 2022 | 6 991,87 | 0,73 | 5 135,79 | 0,73 | 5 135,76 |
| 2023 | 12 185,19 | 0,54 | 6 574,47 | 0,54 | 6 574,38 |
| 2024 | 24 479,79 | 0,40 | 9 701,76 | 0,40 | 9 701,54 |

В результате расчетов получили IRR равную 36,1406%.

Расчет точки безубыточности

Постоянные издержки = Общие и административные расходы + Расходы на персонал = 26 639 + 3 542 = 30 181 тыс. руб.

За переменные издержки принимаем капиталовложения: 21 412 тыс. руб.

Стоимость пая зависит от многих факторов, таких как размер фонда, количество пайщиков, характеристика активов фонда и т.д. За среднюю стоимость пая будем считать 1000 рублей, как стартовый вход во многие фонды. Средний процент по комиссии составляет 0,7% от стоимости пая.

Получаем: (Постоянные + Переменные) / Сред. комиссия за сделку = 737 042,8 сделок. Таким образом, необходимо заключить более 737 тыс. сделок в год, чтобы покрыть все издержки.

8) Положение системы риск менеджмента в организации

Как было указано в организационной системе управления, в компании ООО УК «Smart инвестирование» действует отдельный отдел по управлению рисками. И это критически важно в данной сфере деятельности. Вся работа компании стоится на основании международных стандартов по работе с рисками. Деятельность отдела риск менеджмента осуществляется на основании принятого в компании положения о системе управления рисками.

Положение о системе управления рисками ООО УК «Smart инвестирование».

1 Общие положения

1.1 Настоящее положение определяет цели, задачи и принципы системы риск менеджмента, а также определяет функции участников системы управления рисками ООО УК «Smart инвестирование» и основные направления их взаимодействия.

1.2 Настоящее Положение разработано с учетом требований федеральных законов и других нормативных правовых документов Российской Федерации, передовой международной и отечественной практикой в области риск менеджмента, методических указаний некоммерческой организации «Научно-исследовательский центр контроля и диагностики технических систем», а также:

– Гражданский кодекс РФ [1];

– Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" [2];

– Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ [3];

– Федеральный закон "О противодействии коррупции" от 25.12.2008 N 273-ФЗ [4];

– Руководство ИСО 73:2009 «Менеджмент риска. Термины и определения»;

– ГОСТ Р ИСО 31000:2010 «Менеджмент риска. Принципы и руководство»;

– ГОСТ Р ИСО 31000:2011 «Менеджмент риска. Методы оценки риска»;

– Руководство комитета спонсорских организаций Комиссии Тредвея COSO ERM II;

– Стандарт федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров FERMA;

– Группа международных стандартов по управлению рисками ISO 31000;

1.3 В настоящем положении используются следующие термины и понятия:

Риск – это вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь, а именно недополучения, потеря прибыли, утрата капитала, или даже возникновение долговых обязательств, вследствие условий неопределенности реализации управленческого решения;

Риск – менеджмент – система управления организацией, состоящая из подходов, методов и практик, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизацию возможных потерь, вызванных реализацией управленческого решения;

Инвестиционный институт – это компания, занимающаяся вложениями средств в активы с целью их приумножения;

Кредитный риск – риск того, что один из участников инвестиционного процесса не исполнит свои обязательства;

Операционный риск – риск наличия существующих недостатков в системах расчета и анализа рисков или в самой системе риск менеджмента;

Рыночный риск – риск финансового рынка, связанный с нестабильностью экономической конъюнктуры;

Риск ликвидности – риск, напрямую связанный с рыночным и кредитным рисками, он выражается в неспособности организации удовлетворить краткосрочные финансовые требования;

Риск – стратегия – это стратегия управления рисками в определенной экономической ситуации, основанная на прогнозировании риска и способов его снижения;

1.4 Организацией работ по внесению изменений в Положение занимается Отдел систем риск-менеджмента в установленном ООО УК «Smart инвестирование» порядке.

1.5 Настоящее Положение является базой для разработки внутренних нормативно-правовых документов, стратегии развитии компании и ее политики.

1.6 Настоящее положение вступает в силу с момента его утверждения Генеральным директором и советом директоров, а также Отделом систем риск менеджмента ООО УК «Smart инвестирование».

1.7 Действие настоящего Положения распространяется не только на Отдел систем риск менеджмента, но и на всю организацию ООО УК «Smart инвестирование».

2 Цели, задачи и принципы системы риск менеджмента ООО УК «Smart инвестирование»

2.1 Целями систему управления рисками ООО УК «Smart инвестирование» являются:

2.2 Первостепенными задачами системы управления рисками ООО УК «Smart инвестирование» являются:

2.3 Принципы работоспособности системы управления рисками ООО УК «Smart инвестирование» являются:

3 Участники системы управления рисками ООО УК «Smart инвестирование», их задачи и функции

3.1 Основными участниками системы управления рисками ООО УК «Smart инвестирование» являются: совет директоров, отдел систем риск менеджмента, контроллер, сотрудники ООО УК «Smart инвестирование».

3.2 Совет директоров ООО УК «Smart инвестирование» определяет общие политику системы риск менеджмента ООО УК «Smart инвестирование», а также утверждает приемлемый уровень рисков.

3.3 Отдел систем риск менеджмента ООО УК «Smart инвестирование» осуществляет:

– согласование политики компании в соответствии с данным положением;

– создает планы мероприятий по управлению рисками компании, поддерживает работоспособность системы;

– проводит консультации по принятию решений аналитиками по инвестированию;

– контролирует соблюдение требований по анализу и управлению рисками во время принятия решений об инвестировании;

– проводит анализ работоспособности системы, анализирует уровень риска по всем портфелям компании, осуществляет ежедневный анализ достижения целей по риску организации.

3.4 Котроллер в соответствии со своими функциональными обязанностями несет ответственность за подготовку данным для анализа рисков, осуществляет первичный анализ, разрабатывает мероприятия по достижение ежедневных целей в рамках системы риск менеджмента.

3.5 Сотрудники ООО УК «Smart инвестирование» в соответствии с возложенными на них обязанностями в системе риск менеджмента осуществляют: своевременное и качественное выполнение планов и ежедневных мероприятий по управлению рисками в соответствующих функциональных областях деятельности, мероприятия по ежедневной оценке рисков, информирования риск-аналитиков и контроллера о выявленных отклонениях и недостатках системы риск менеджмента.

4 Взаимодействие участников системы риск менеджмента определено в рамках организационной системы управления ООО УК «Smart инвестирование», а также в пункте 3 данного Положения.

5 Уровень риска ООО УК «Smart инвестирование»

5.1 Предпочтительный уровень риска ООО УК «Smart инвестирование» устанавливается советом директоров совместно с Отделом систем риск менеджмента, корректируется согласно политике организации и ее стратегии.

5.2 Предпочтительный уровень риска ООО УК «Smart инвестирование» пересматривается ежегодно на основании анализа работоспособности системы, анализа финансовой отчетности, а также анализа обратной связи держателей долей компании.

6 Оценка эффективности системы риск менеджмента ООО УК «Smart инвестирование», а также алгоритм работы системы

6.1 Внутренняя оценка работоспособности осуществляется работниками на ежедневно на основании их функциональных обязанностей, указанных в пункте 3 настоящего Положения.

6.2 Оценка эффективности системы риск менеджмента производится согласно установленным целевым ежедневным, недельным, месячным, квартальным и годовым показателям. А также согласно анализу эффективности реализации мероприятий планов в рамках системы.

6.3 Алгоритм работы системы риск менеджмента ООО УК «Smart инвестирование» (рис. 17)

Алгоритм работы системы происходит следующим образом:

1) Советом директоров определяется стратегические цели компании, политика, приемлемый уровень риска. Основываясь на этих показателях, приведенных к месячным целям, стоится ежедневная работа.

2) Аналитик в своей ежедневной работе совершает множество сделок за рабочий день. Он проводит постоянный анализ эффективности вложений, а также предварительный анализ рисков. (Мониторинг, консультации).

Заключение

Оценка анализа рисков, разработка корректирующих мероприятий

Завершить процесс

Повторить предыдущий шаг

Перейти к следующему шагу

Реализация мероприятий по управлению риском

Отчет о последствия реализации мероприятий

Оценка эффективности системы, разработка рекомендаций по риск менеджменту

Заключение

Оценка

Методические рекомендации

Контроль

Корректирующие мероприятия

Контроль

Контроль

Анализ

Консультация

Анализ

Контроль

Консультация

Консультация

Стратегические цели и политика компании

Коммуникации, Консультации, Внедрение корректирующих мероприятий

Мониторинг, Анализ, Внедрение корректирующих мероприятий

Проработка, утверждение риск стратегии

Проработка, утверждение риск стратегии

Бизнес-анализ рисков

Заключение

Заключение

Предварительный анализ рисков

Завершить процесс

Повторить предыдущий шаг

Перейти к следующему шагу

Фундаментальный анализ рисков

Завершить процесс

Повторить предыдущий шаг

Перейти к следующему шагу

Рисунок 17 – Алгоритм системы риск менеджмента согласно Положению о системе управления рисками (составлено автором)

3) Если срабатывает триггер для перехода на следующий этап процесса, например, уровень риска достигает предела, аналитику после консультаций необходимо выполнить следующие действия:

– завершить процесс сделки, оставшись на удовлетворительном уровне риска;

– повторить предыдущий шаг, т.е. консультацию;

– перейти к следующему шагу: фундаментальный анализ.

4) Фундаментальный анализ происходит по такому же принципу, что и предварительный, только с более детальной проработкой;

5) После бизнес-анализа происходит оценка риска, а также разработка корректирующих мероприятий совместно с риск-аналитиками. Переход к следующему этапу происходит стандартными способами: завершить процесс, вернуться к прошлому шагу, продолжить;

6) На следующем этапе происходит реализация разработанных мероприятий под контролем риск-аналитиков;

7) Далее команда составляет отчет о проделанных мероприятиях. На основании отчета оценивается эффективность работоспособности системы, а также разрабатываются рекомендации по улучшениям.

Таким образом, в результате применения данного подхода, а именно процесса риск менеджмента, разработанного на основании международных стандартов и интегрированного в менеджмент всей компании, мы можем эффективней управлять рисками организации, а значит управлять нашей потенциальной прибылью.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы: в первой главе были операционализированы такие понятия, как «риск», «риск менеджмент», «инвестиционный институт» и многие другие. Таки образом, мы зафиксировали, что риск – это вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь, а именно недополучения, потеря прибыли, утрата капитала, или даже возникновение долговых обязательств, вследствие условий неопределенности реализации управленческого решения.

В ходе преобразования теоретических определений термина «риск менеджмент» многих зарубежных и отечественных авторов с целью его эмпирической проверки установили, что риск менеджмент – система управления организацией, состоящая из подходов, методов и практик, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизацию возможных потерь, вызванных реализацией управленческого решения. А также исследовали сущность риск менеджмента как систему управления рисками.

В ходе изучения типологии и моделей управления инвестиционных институтов, определили, что инвестиционный институт – юридическое лицо, сформированное в допустимой законодательством организационно-правовой форме, реализующее свою деятельность на рынке ценных бумаг как консультант, посредник, инвестиционный банк, инвестиционный фонд или инвестиционная компания. Составили структуру инвестиционных институтов от инвестиционных (управляющих компаний) до инвестиционных фондов с соответствующими им типичными моделями управления.

В рамках анализа ключевых аспектов риск менеджмента в инвестиционных компаниях исследовали процесс риск менеджмента, при этом проработав инструменты риск анализа и оценки для соответствующих этапов процесса.

Во второй главе был проведен анализ существующих стандартов и положений по управлению рисками, которые были разработаны ведущими международными институтами и ассоциациями риск менеджеров. Составили расширенный список стандартов, провели сравнительный анализ наиболее распространенных в мировой практике глобальных стандартов, таких как: Национальные стандарты Австралии и Новой Зеландии, Национальный стандарт Канады, Стандарт Комитета спонсорских организаций Комиссии Тредвея COSO, Стандарт федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров FERMA, Группа международных стандартов по управлению рисками ISO 31000 и др.

Проведен анализ опыта применения стандартов риск менеджмента в западных и азиатских компаниях. Выявили проблемы внедрения систем риск менеджмента, а также рассмотрели положение компаний до внедрения стандартов. Исследовали текущее положение стандартов риск менеджмента в России, трудности их реализации, а также успешные примеры российских компаний, внедривших системы риск менеджмента.

В рамках третьей главы выпускной квалификационной работы был разработан бизнес-план инвестиционной компании, интегрирующий все международные стандарты систем риск менеджмента. В бизнес-плане проработано положение по применению системы риск менеджмента, основанной на глобальных стандартах. Разработан собственный алгоритм системы риск менеджмента на основании исследованного процесса риск менеджмента в первой главе выпускной квалификационной работы и согласно всем рекомендациям международных стандартов COSO, FERMA и ISO 31000, а именно: система риск менеджмента внедрена не в качестве отдельного департамента, а во всей организации, контроль и консультации по реализации процесса осуществляется на каждом этапе процесса, процесс управления рисками осуществляется согласно стратегическим целям и политики компании.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1 Гражданский кодекс РФ URL: http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_5142/ (дата обращения: 16.05.2021)

2 Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" URL: http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_8743/ (дата обращения: 16.05.2021)

3 Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ URL: http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_10148/ (дата обращения: 16.05.2021)

4 Федеральный закон "О противодействии коррупции" от 25.12.2008 N 273-ФЗ URL: http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_82959/ (дата обращения: 16.05.2021)

5 Арзяева Т.С. Сравнительный менеджмент: учеб. пособие / Т.С. Арзяева; Перм. гос. нац. исслед. ун-т. – Пермь, 2019 – 161 с. URL: http://www.psu.ru/files/docs/science/books/uchebnie-posobiya/arzyaeva-sravnitelnyj-menedzhment.pdf (дата обращения: 04.04.2021)

6 Артаманов М. С. Особенности применения риск-ориентированного подхода в управлении активами фондов 2016 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-primeneniya-risk-orientirovannogo-podhoda-v-upravlenii-aktivami-fondov дата обращения: 18.03.2021)

7 Афанасьев С. Россияне повалили на биржу – число частных инвесторов выросло почти втрое 2020 URL: https://realnoevremya.ru/articles/175486-rossiyane-povalili-na-birzhu-chislo-chastnyh-investorov-vyroslo-pochti-vtroe (дата обращения: 07.05.2021)

8 Афонина В. Е., Инвестиционные инструменты как инструмент привлечения капитала в аграрный сектор экономики 2015 URL: https://mgimo.ru/upload/iblock/212/investicionnye-instituty-kak-instrument-privlecheniya-kapitala-v-agrarnyj-sektor-ehkonomiki.pdf (дата обращения: 15.03.2021)

9 Бабаева В.М. Опыт оценки управления финансовыми рисками в России и за рубежом 2017 URL: http://scipro.ru/wp-content/uploads/2017/11/collect\_10112017.pdf (дата обращения: 15.04.2021).

10 Балабошина Д. Инвестиционный бум: количество и качество 2021 URL: https://plus.rbc.ru/news/6059a28f7a8aa90ee293e3d7 (дата обращения: 07.05.2021)

11 Белов, П. Г. Управление рисками, системный анализ и моделирование в 3 ч. Часть 1 : учебник и практикум для вузов / П. Г. Белов. — Москва : Издательство Юрайт, 2020. — 211 с. URL: https://urait.ru/bcode/451702/p.179 (дата обращения: 11.03.2021)

12 Бойко М. С. Биржевые инвестиционные фонды: сущность, пред-посылки зарождения, факторы развития, классификация 2016 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/birzhevye-investitsionnye-fondy-suschnost-predposylki-zarozhdeniya-faktory-razvitiya-klassifikatsiya (дата обращения: 15.03.2021)

13 Борисова, О. В. Инвестиции в 2 т. Т. 1. Инвестиционный анализ : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / О. В. Борисова, Н. И. Малых, Л. В. Овешникова. — Москва: Издательство Юрайт, 2019. — 218 с. URL: https://urait.ru/bcode/432922 (дата обращения: 11.03.2021)

14 Картвелишкили В. М. Риск-менеджмент. Методы оценки риска: учебное пособие / В. М. Картвелишкили, О.А. Свиридова – Москва : ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2017, — 120 с. URL: https://www.rea.ru/ru/org/cathedries/mathmek/Documents/Study%20material/%D0%A0%D0%B8%D1%81%D0%BA-%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82.pdf (дата обращения: 11.03.2021)

15 Касьяненко, Т. Г. Анализ и оценка рисков в бизнесе : учебник и практикум для среднего профессионального образования / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2020. — 381 с. URL: https://urait.ru/bcode/456446 (дата обращения: 11.03.2021)

16 Киселев А. А. Риск-менеджмент и управление рисками: проблемы обоснования сущности понятий как научных категорий теории и практики управления организациями URL: https://cyberleninka.ru/article/n/risk-menedzhment-i-upravlenie-riskami-problemy-obosnovaniya-suschnosti-ponyatiy-kak-nauchnyh-kategoriy-teorii-i-praktiki-upravleniya (дата обращения: 11.03.2021)

17 Коновалова О. В. Роль стандартизации риск-менеджмента в построении корпоративных систем управления в России 2017 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/rol-standartizatsii-risk-menedzhmenta-v-postroenii-korporativnyh-sistem-upravleniya-v-rossii (дата обращения: 15.04.2021)

18 Леонова О. В. Управление рисками - реалии сегодняшнего дня 2020 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-riskami-realii-segodnyashnego-dnya (дата обращения: 15.04.2021)

19 Марцынковский Д. Обзор основных аспектов риск-менеджмента 2011 URL: https://www.cfin.ru/finanalysis/risk/main\_meths.shtml (дата обращения: 04.04.2021)

20 Матвеева, Л. Г. Управление инвестиционными проектами в условиях риска и неопределенности : учебное пособие для вузов / Л. Г. Матвеева, А. Ю. Никитаева, О. А. Чернова, Е. Ф. Щипанов. — Москва : Издательство Юрайт, 2020. — 298 с. — URL: https://urait.ru/bcode/452764, с. 149-151(дата обращения: 11.03.2021)

21 Матыцина Т.В. Инвестиционные институты как важнейшие игроки финансового рынка России 2017 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnye-instituty-kak-vazhneyshie-igroki-finansovogo-rynka-rossii (дата обращения: 15.03.2021)

22 Мецгер А. А. Модели корпоративного управления в инвестиционных фондах и требования к структуре их активов 2017 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/modeli-korporativnogo-upravleniya-v-investitsionnyh-fondah-i-trebovaniya-k-strukture-ih-aktivov (дата обращения: 15.03.2021)

23 Моисеева, А. В. Обзор международных и национальных стандартов в области управления рисками / А. В. Моисеева. — Текст : непосредственный // Молодой ученый. — 2017. — № 10 (144). — С. 261-264. URL: https://moluch.ru/archive/144/40449/ (дата обращения: 04.04.2021)

24 Научное пособие о риск менеджменте компании Stradegi URL: https://www.stradegi.com/app/uploads/2018/04/Investment-Risk-Management.pdf (дата обращения: 18.03.2021)

25 Николаенко В. С. Риск, риск-менеджмент и неопределенность: уточнение понятий 2020 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/risk-risk-menedzhment-i-neopredelennost-utochnenie-ponyatiy (дата обращения: 11.03.2021)

26 Образовательный сайт IamForexTrader URL: https://iamforextrader.ru/investiczionnye-trasty-nedvizhimosti-reit/ (дата обращения: 15.03.2021)

27 Официальный сайт Ассоциации инвестиционных компаний AIC URL: https://www.theaic.co.uk/directors-handbook/service-providers/investment-management-company/management-models (дата обращения: 15.03.2021)

28 Официальный сайт компании АрИС URL: https://www.uk-aris.com/about-us/ (дата обращения: 08.05.2021)

29 Официальный сайт компании Альфабанк URL: https://www.alfacapital.ru/individual/pifs/ (дата обращения: 08.05.2021)

30 Официальный сайт компании БКС URL: https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/chastnye-investory-na-rossiiskom-rynke-kakovo-ikh-vliianie (дата обращения: 07.05.2021)

31 Официальный сайт компании Сбербанк URL: https://www.sber-am.ru/individuals/fund/ (дата обращения: 08.05.2021)

32 Официальный сайт компании Тинькофф URL: https://www.tinkoff.ru/invest/etfs/TRUR/ (дата обращения: 08.05.2021).

33 Официальный сайт компании ФИНАМ URL: https://www.finam.ru/analysis/newsitem/kolichestvo-chastnyx-investorov-na-mosbirzhe-v-oktyabre-prevysilo-7-5-mln-chelovek-20201105-174629/ (дата обращения: 07.05.2021)

34 Официальный сайт компании Black Light URL: http://blacklight.ru/ (дата обращения: 16.05.2021)

35 Официальный сайт компании GFK Россия URL: https://alladvertising.ru/info/gfk\_rus.html (дата обращения: 16.05.2021)

36 Официальный сайт компании Goryanin Brothers URL: https://goryaninbrothers.ru/brands/ (дата обращения: 16.05.2021)

37 Официальный сайт компании Transparency International URL: r<https://www.transparency.org/en/cpi/2020/index/nzl> (дата обращения: 13.04.2021)

38 Официальный сайт статистики инвестиционных фондов URL: https://investfunds.ru/funds-statistics/ (дата обращения: 07.05.2021).

39 Официальный сайт ЦБ РФ URL: https://cbr.ru/rsci/instruction\_lic/ (дата обращения: 16.05.2021)

40 Павлова А. А. Модели корпоративного управления и их сравни-тельная характеристика 2020 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/modeli-korporativnogo-upravleniya-i-ih-sravnitelnaya-harakteristika (дата обращения: 04.04.2021)

41 Палунин Д. Н. Адаптация лучших зарубежных практик в области риск-менеджмента к условиям деятельности российских промышленных компаний 2019 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/adaptatsiya-luchshih-zarubezhnyh-praktik-v-oblasti-risk-menedzhmenta-k-usloviyam-deyatelnosti-rossiyskih-promyshlennyh-kompaniy (дата обращения: 15.04.2021).

42 Пименов, Н.А. Управление финансовыми рисками в системе экономической безопасности : учебник и практикум для вузов / Н. А. Пиме-нов. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2021. — 326 с. URL: https://urait.ru/viewer/upravlenie-finansovymi-riskami-v-sisteme-ekonomicheskoy-bezopasnosti-468945 (дата обращения: 11.03.2021)

43 Погодина, Т. В. Инвестиционный менеджмент : учебник и практикум для вузов / Т. В. Погодина. — Москва : Издательство Юрайт, 2021. — 311 с. URL: https://urait.ru/bcode/468898/p.12 (дата обращения: 15.03.2021)

44 Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Шеховцов В.В. Инвестиции: учебник и практикум для прикладного бакалавриата / 3-е изд., перераб. и доп.– М. : Издательство Юрайт, 2019 https://urait.ru/bcode/432079, с. 15-16 (дата обращения: 15.03.2021)

45 Стандарт Канады CAN/CSA-Q850-9 URL: http://lib.riskreductionafrica.org/bitstream/handle/123456789/743/risk%20management.%20guidelines%20for%20decision-makers.%20a%20national%20standard%20of%20canada.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата обращения: 04.04.2021)

46 Стандарт FERMA URL: https://insurance-institute.ru/library/zothers/ferma.pdf (дата обращения: 07.04.2021)

47 Стандарт FERMA URL: https://www.ferma.eu/app/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-russian-version.pdf (дата обращения: 07.04.2021)

48 Стандарт ISO URL: https://pqm-online.com/assets/files/pubs/translations/std/iso-31000-2018-(rus).pd (дата обращения: 07.04.2021)

49 Стандарт ISO 31000 URL: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/risk/russian/iso-31000-presentation.pdf (дата обращения: 07.04.2021)

50 Трифонов Д. С. Типы инвестиционных компаний в современной экономике и особенности их функционирования 2015 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/tipy-investitsionnyh-kompaniy-v-sovremennoy-ekonomike-i-osobennosti-ih-funktsionirovaniya (дата обращения: 15.03.2021)

51 Хоминич И. П. Управление финансовыми рисками : учебник и практикум для вузов / И. П. Хоминич [и др.] ; под редакцией И. П. Хоминич. — 2-е изд., испр. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2021. — 569 с. URL: https://urait.ru/viewer/upravlenie-finansovymi-riskami-458713#page/37 (дата обращения: 18.03.2021)

52 Чалдаева Л.А. Анализ зарубежного опыта формирования системы риск-менеджмента (на примере инфраструктурных компаний) 2016 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-zarubezhnogo-opyta-formirovaniya-sistemy-risk-menedzhmenta-na-primere-infrastrukturnyh-kompaniy (дата обращения: 04.04.2021)

53 Шишкин Д. С. Организация риск-менеджмента инвестиционного проекта 2018 URL: https://cyberleninka.ru/article/n/organizatsiya-risk-menedzhmenta-investitsionnogo-proekta (дата обращения: 11.03.2021)

54 Berrell M. An Approach to Enterprise Risk Management in China 2017 URL:https://www.researchgate.net/publication/315829153\_An\_Approach\_to\_Enterprise\_Risk\_Management\_in\_China (дата обращения: 13.04.2021)

55 Koutsoukis Nikitas-Spiros ISK MANAGEMENT STANDARDS: Towards a Contemporary, Organisation-Wide Management Approach 2010 URL: https://www.researchgate.net/publication/268079111\_RISK\_MANAGEMENT\_STANDARDS\_Towards\_a\_Contemporary\_Organisation-Wide\_Management\_Approach (дата обращения: 04.04.2021).

56 Protopapadakis A. Risk management processes for investment funds: 8 must nots to make sure you get it right URL: https://www.systemic-rm.com/article/risk-management-processes-investment-funds-8-must-nots-make-sure-you-get-it-right (дата обращения: 18.03.2021)

57 Shimizu T. Project managers for risk management: Case for Japan 2012 URL: https://www.researchgate.net/publication/262948174\_Project\_managers\_for\_risk\_management\_Case\_for\_Japan (дата обращения: 13.04.2021)

**ПРИЛОЖЕНИЕ А**

**Система риск менеджмента по стандарту COSO**

Таблица 17 – Система риск менеджмента согласно стандарту COSO ERM II [25]

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Культура и управление | Стратегия и постановка целей | Эффективность деятельности | Мониторинг и внедрение изменений | Информация, коммуникация и отчетность |
| 1. Осуществление надзорной функции советом директоров | 6. Анализ  деятельности | 10. Идентификация рисков | 15. Оценка  существенных изменений | 18. Использование  информации и технологий |
| 2. Создание  инфраструктуры | 7. Определение риск аппетита | 11. Оценка  влияния рисков | 16. Анализ  рисков и  эффективности деятельности | 19. Распространение  информации о рисках |
| 3. Определение желаемой  корпоративной культуры | 8. Оценка стратегических альтернатив | 12. Приоритизация рисков | 17. Повышение эффективности системы  управления  рисками | 10. Отчетность о рисках |
| 4. Демонстрация приверженности к основным  ценностям | 9. Формулировка бизнес-целей | 13. Реагирование на риск | – | – |
| 5. Привлечение, развитие и  удержание квалифицированных специалистов | – | 14. Комплексный взгляд на риски | – | – |

**ПРИЛОЖЕНИЕ Б**

**Стандартизация рисков по руководству FERMA**

Финансовые риски:

- процентная ставка;

- кредит;

- курс валют.

Стратегические риски:

- конкуренция;

- изменения

потребительского рынка;

- отраслевые

изменения.

Операционные

риски:

- законодательство;

- культура;

- состав совета

директоров.

Опасности:

- договора;

- естественные опасности;

- поставщики;

- окружающая среда.

Ликвидные средства

Денежный поток

Исследования

Интеллектуальный капитал

Бухгалтерский учет

Информационные технологии

Набор кадров

Поставка сырья

Коммерческая служба

Персонал

Имущество

Продукция и услуги

Внутренние факторы

Внешние факторы

Внешние факторы

Рисунок 18 – Стандартизация рисков согласно руководству FERMA [47]

**ПРИЛОЖЕНИЕ В**

**Взаимосвязь процесса риск менеджмента с принципами и структурой по стандарту ISO 31000**

Создание и сохранение ценности

Постоянное улучшение

Интегрированность

Структурированность и полнота

Настраиваемость

Вовлеченность

Динамичность

Наилучшая доступная информация

Факторы, связанные с людьми и культурой

Принципы

Лидерство и обязательства

Интеграция

Разработка

Внедрение

Оценка

Улучшение

Структура

Область действия, контекст, критерия

Оценка рисков

Коммуникации и консультации

Мониторинг и анализ

Обработка риска

Документирование и отчетность

Идентификация риска

Анализ риска

Оценка риска

Процесс

Рисунок 19 – Взаимосвязь принципов, структуры и процесса риск менеджмента согласно стандарту ISO 31000 [48]

**ПРИЛОЖЕНИЕ Г**

**Отчет о движении денежных средств**

Таблица 18 – Отчет о потоках денежных средств некредитной

финансовой организации

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Номер строки | Наименование показателя | На 31.12.2022 | На 31.12.2023 | На 31.12.2024 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Раздел I. Денежные потоки от операционной деятельности | | | | |
| 1 | Поступления от продажи и погашения финансовых активов или от размещения финансовых обязательств, в обязательном порядке классифицируемых как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток | 17 143 | 29 015 | 38 993 |
| 2 | Платежи в связи с приобретением финансовых активов или погашением финансовых обязательств, в обязательном порядке классифицируемых как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток | (35 415) | (77 003) | (65 019) |
| 3 | Денежные поступления от предоставления услуг и полученные комиссии | 37 550 | 43 089 | 57 550 |
| 4 | Выплата заработной платы и прочего вознаграждения сотрудникам | (26 639) | (26 639) | (26 639) |
| 5 | Уплаченный налог на прибыль | (1 748) | (3 046) | (6 120) |
| 6 | Прочие денежные потоки от операционной деятельности | (3 542) | (3 542) | (3 542) |
| 7 | Сальдо денежных потоков от операционной деятельности | (12 651) | (38 126) | (4 777) |
| Раздел II. Денежные потоки от инвестиционной деятельности | | | | |
| 8 | Поступления от продажи инвестиционного имущества | - | - | - |
| 9 | Платежи в связи с приобретением, созданием нематериальных активов | - | 22 780 | 13 560 |
| 10 | Поступления от продажи акций (долей участия) дочерних, ассоциированных, совместно контролируемых предприятий | 35 007 | 82 402 | 104 502 |
| Продолжение таблицы 18 | | | | |
| Номер строки | Наименование показателя | На 31.12.2022 | На 31.12.2023 | На 31.12.2024 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 11 | Платежи в связи с вложениями в акции (доли участия) дочерних, ассоциированных, совместно контролируемых предприятий | (43 573) | (57 134) | (65 012) |
| 12 | Прочие поступления от инвестиционной деятельности | 1 371 | 2 324 | 3 231 |
| 13 | Прочие платежи по инвестиционной деятельности | - | 13 000 | 2 600 |
| 14 | Сальдо денежных потоков от инвестиционной деятельности | (7 195) | 63 372 | 58 881 |
| Раздел III. Денежные потоки от финансовой деятельности | | | | |
| 15 | Поступления от размещения финансовых обязательств, классифицируемых как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток по усмотрению некредитной финансовой организации | - | 3 200 | 6 493 |
| 16 | Платежи в связи с погашением финансовых обязательств, классифицируемых как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток по усмотрению некредитной финансовой организации | (4 547) | (3 010) | (9 546) |
| 17 | Поступления от выпуска акций,  увеличения долей участия и внесения вкладов собственниками (участниками) | 48 517 | 10 166 | 1 269 |
| 18 | Поступления от продажи собственных акций (долей участия) | - | - | - |
| 19 | Выплаченные дивиденды | (17 132) | (23 416) | (27 840) |
| 20 | Сальдо денежных потоков от финансовой деятельности | 26 838 | (13 060) | (29 624) |
| 21 | Сальдо денежных потоков за отчетный период | 6 992 | 12 185 | 24 480 |
| 22 | Сальдо денежных потоков за отчетный период (с нарастающим итогом) | 6 992 | 19 177 | 43 657 |