

ИНСТРУМЕНТЫ И МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ

© 2011 Ю.А. Камалетдинов*

Ключевые слова: инструменты, методы управления риском, мировой финансовый кризис, риск ликвидности, ценовые риски, кредитный риск, процентный и валютный риски.

В статье отражено влияние последствий мирового финансового кризиса на значимость казначейской функции в компаниях. Представлены результаты исследований практики управления финансами и казначейством, позволившие выделить наиболее приемлемые и используемые инструменты и методы управления отдельными видами рисков: ценовым, ликвидности, процентным, валютным и кредитным рисками.

За последнее время в мировой экономике и в экономике России произошли значительные изменения, вызванные глобальным финансовым кризисом. Этот кризис показал недооцененность многих видов риска российскими компаниями, некоторые из которых заплатили высокую цену за подобную недалекость¹. Однако в отношении к ключевым рискам у руководства казначейств компаний очевидно наметились позитивные сдвиги.

По оценкам финансовых директоров и руководителей казначейств, наибольшее воздействие на деятельность компании могут оказывать ценовые риски, кредитный риск, риск ликвидности, процентный и валютный риски. Наибольшие опасения вызывают ценовые риски, а также первостепенное внимание отводится риску изменения цен на продаваемые товары или сырье. Финансовый кризис заставил компании иначе взглянуть на кредитный риск и риски ликвидности, которым ранее отводилась второстепенная роль. Снижение платежеспособного спроса и, как следствие, общего уровня доходности обусловило тот факт, что финансовые директора признают существенное влияние риска конкуренции на деятельность их компании.

Методология управления рисками. В рамках исследования практики управления финансами и казначейством, проводимом в 2009 г. в 500 российских компаниях международной аудиторской компанией KPMG, финансовым директорам и руководителям казначейств задавали вопрос относительно наличия в их компаниях политик, процедур и ключевых

показателей (KPIs), разработанных или установленных для управления различными видами рисков. Полученные ответы позволяют сделать вывод: политики по управлению различными рисками существуют приблизительно в 35% компаний, регламенты, определяющие процедуры управления рисками, используются приблизительно в 45% компаний, а установленные ключевые показатели эффективности управления рисками (KPIs) - в 20% компаний-респондентов.

За последнее время возросло внимание к отдельным видам рисков, в частности к риску ликвидности, процентному риску и риску изменения цен на продаваемые товары или сырье, что свидетельствует о влиянии ключевых рисков на деятельность российских компаний и о совпадении с факторами, оказавшими наиболее негативное воздействие на бизнес в активной фазе финансового кризиса: снижение денежной массы в обороте, рост процентных ставок и обвал цен на сырьевых рынках.

Рассмотрим более подробно инструменты и методы управления отдельными видами рисков, предлагаемые финансовыми директорами и руководителями казначейств российских компаний.

Управление риском ликвидности. Управление риском ликвидности признается первостепенной задачей казначейства как в российских компаниях, так и в компаниях за рубежом. Анализ наиболее часто используемых инструментов и методов управления данным видом риска показал, что лидерами яв-

* Камалетдинов Юрий Александрович, аспирант Самарского государственного экономического университета. E-mail: ykamaletdinov@gmail.com.

ляются бюджет движения денежных средств (98% респондентов) и привлечение внешнего финансирования (87% респондентов), а наименьшей популярностью у финансовых директоров и руководителей казначейств пользуются лимитирование разрывов ликвидности и условное аккумулирование и перераспределение денежных ресурсов (рис. 1).

ные способы получения информации о прогнозируемых денежных потоках.

Лишь 16% респондентов заявили о том, что казначейство компании получает необходимые данные из казначейской системы, интегрированной в ERP-систему компании. По нашему мнению, основные причины возникновения сложностей при управлении риском

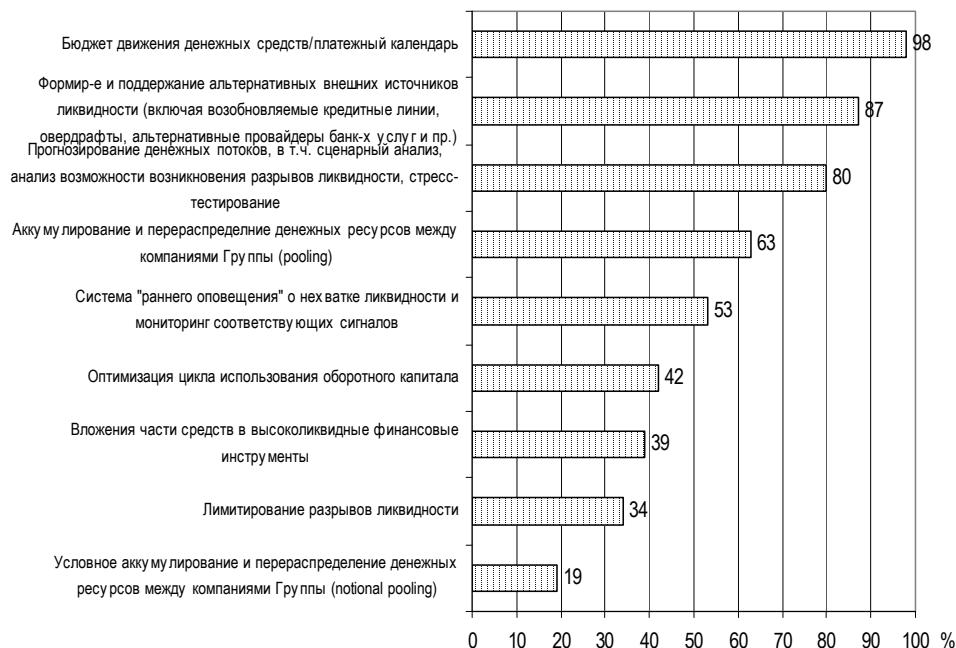


Рис. 1. Инструменты и методы управления риском ликвидности

Данные результаты показывают, что методы и инструменты, применяемые российскими компаниями для управления риском ликвидности, согласуются с лучшей мировой практикой. На рис. 2 представлены основ-

ные способы получения информации о прогнозируемых денежных потоках, а именно в низкой оперативности сбора данных и невысокой точности прогнозов ликвидности компании.



Рис. 2. Способ получения информации о прогнозируемых денежных потоках

Управление валютным риском. Среди инструментов и методов управления валютным риском в рейтинге популярности их использования финансовыми подразделениями компании первое место занимает естественный хедж (38%) (рис. 3). Метод формирова-

щей стадии разработки и пока неохотно используется на практике, что в свою очередь ограничивает рост российского внебиржевого рынка производных инструментов. Использование биржевых инструментов хеджирования имеет ряд ограничений, в первую оче-



Рис. 3. Инструменты и методы, применяемые компанией для управления валютным риском

ния резервов на возможные потери в 2009 г. показал результат 13%, что можно связать с последствиями плановой девальвации курса российского рубля на рубеже 2008-2009 гг. и со значительным ростом волатильности курса рубля как следствие новой политики Банка России.

Исследование показывает, что лишь четверть российских компаний тем или иным образом хеджирует свои валютные риски посредством производных финансовых инструментов (биржевых и внебиржевых). Несмотря на то, что данный показатель является самым высоким по отношению ко всем управляемым рискам, вовлеченность российских компаний в активный процесс управления валютным риском посредством хеджирования остается достаточно слабой по сравнению с западными компаниями. Среди причин можно назвать незрелую культуру управления рисками в целом и недостаток необходимых знаний и опыта в области управления валютным риском в частности. Кроме того, российский вариант стандартной рыночной документации ISDA находится в завершаю-

щей стадии разработки и пока неохотно используется на практике, что в свою очередь ограничивает рост российского внебиржевого рынка производных инструментов. Использование биржевых инструментов хеджирования имеет ряд ограничений, в первую оче-

редь связанных с необходимостью привлекать дополнительную ликвидность. Вероятно, рост волатильности как на внутреннем, так и на международном валютном рынках окажет положительное влияние на развитие отечественного рынка производных валютных инструментов и их востребованность со стороны российских компаний в ближайшем будущем.

Управление процентным риском. Несмотря на мировое лидерство российских компаний по темпам роста объемов привлечения заемных средств за последнее десятилетие, процентный риск до сих пор остается одним из самых слабоуправляемых для российского бизнеса (рис. 4).

Анализ популярности методов управления процентным риском показывает, что наиболее распространенным для финансовых директоров и руководителей казначейств остается метод привлечения более дешевых источников заимствований (87% опрошенных). Однако стоит отметить и некоторое снижение в настоящее время популярности данного метода в сравнении с 2007 г., что мы связываем с

Рис. 4. Инструменты и методы, применяемые компанией для управления процентным риском

резким уменьшением объема предложения на рынке заемного капитала.

Управление ценовым риском. Последние события в мире в очередной раз свидетельствуют о высокой зависимости российской экономики от сырьевых цен. Данный вы-

явление, так и в случае с закупаемыми то- сырьем. Данные результаты обус- практически полным отсутствием сырьевого рынка в России, а также

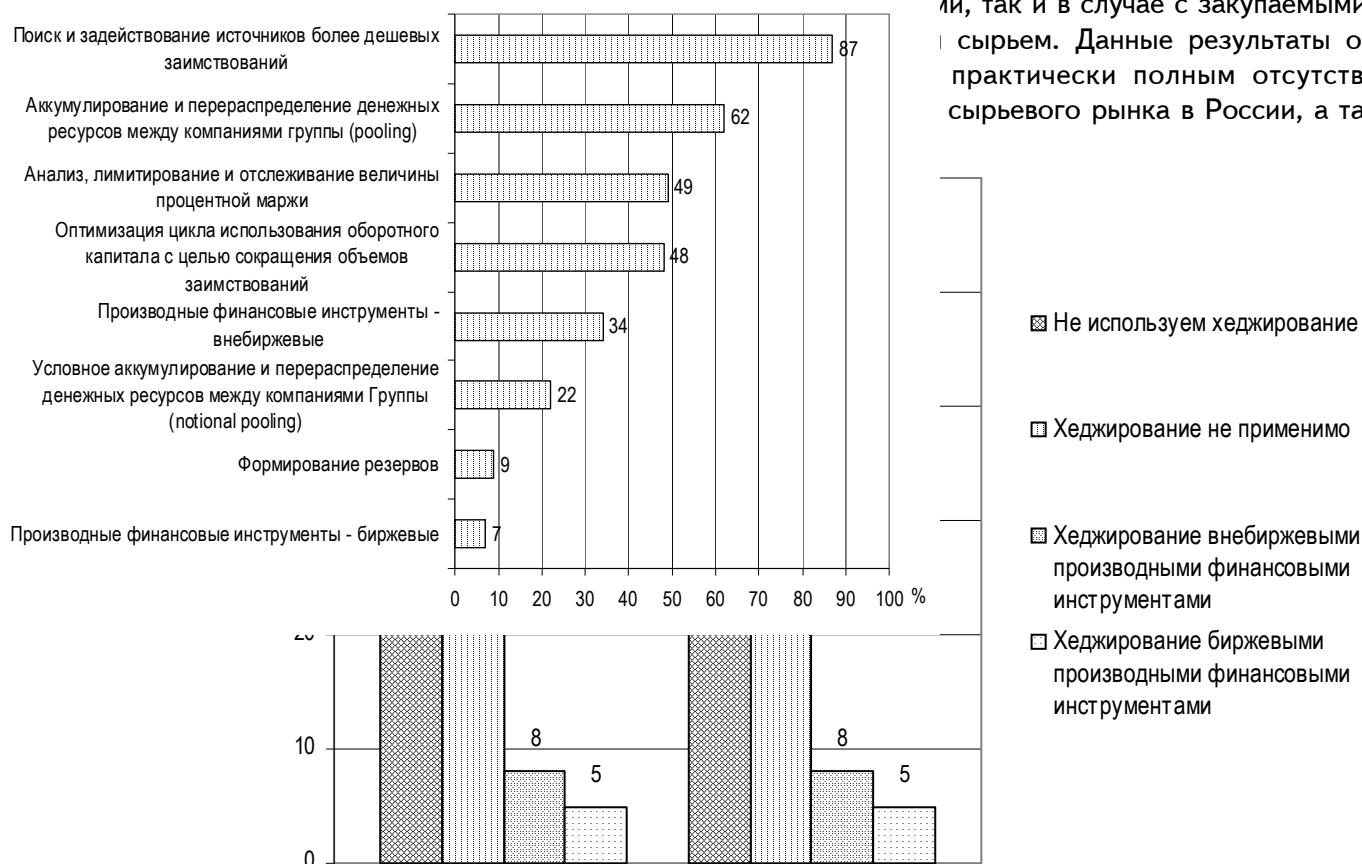


Рис. 5. Инструменты и методы, применяемые компанией для управления ценовыми рисками

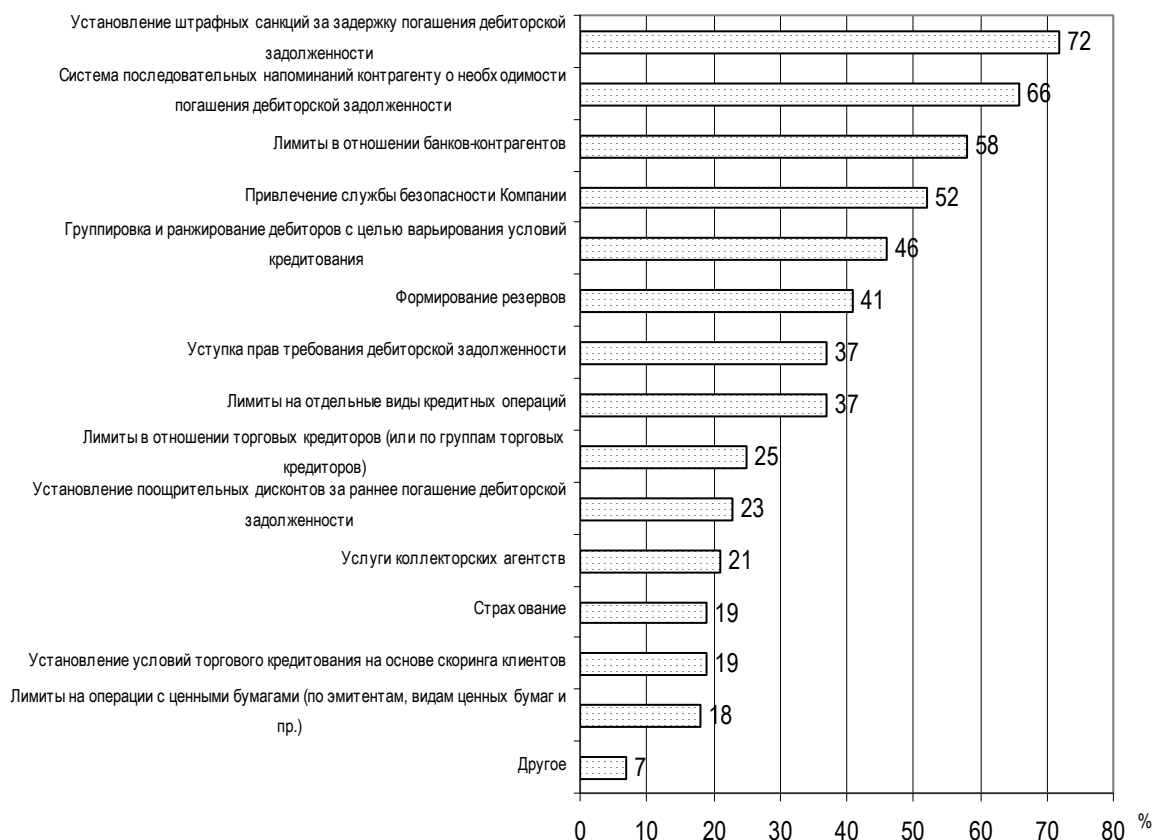


Рис. 6. Инструменты и методы, применяемые компанией для управления кредитным риском

низкой культурой управления товарно-сырьевыми рисками в российской экономике.

Использованию инструмента управления товарно-сырьевыми рисками при помощи хеджирования в настоящее время препятствуют российское законодательство и право, недостаток опыта моделирования финансовых рисков и низкая автоматизация управления поставками по всей группе компаний, что ведет к отсутствию прозрачной и точной информации о товарно-сырьевых позициях и к подверженности компании ценовым рискам.

Управление кредитным риском. Кредитный риск по праву является одним из самых сложных с позиции его управления как для российских, так и для зарубежных компаний. Инструменты хеджирования данного вида риска в России практически отсутствуют. Компании используют самые различные методы управления кредитным риском (рис. 6).

Результаты исследования показывают, что среди методов управления кредитным риском лидируют установление штрафных санкций за задержку погашения дебиторской задолженности (72%) и последовательные напоминания контрагенту о необходимости погашения деби-

торской задолженности (66%). В то же время установление поощрительных дисконтов за раннее погашение дебиторской задолженности как инструмент используется в 23% опрошенных компаний, так как установление дисконтов зарекомендовало себя эффективным методом управления дебиторской задолженностью.

Результаты исследования показывают, что за последние несколько лет в российской корпоративной культуре управления финансовыми рисками и казначейством наметились серьезные положительные сдвиги, отражающие общемировые тенденции. Глобальный финансовый кризис заставил российские компании всерьез задуматься о повышении эффективности системы управления рисками и переоценить свое отношение к ключевым рискам, оказывающим воздействие на деятельность компании.

¹ См.: Мельников А.А. Использование международного опыта минимизации рисков в российском банковском секторе // Аудит и финансовый анализ. 2008. № 2; Исследование практики управления финансами и казначейством // Консультационные услуги KPMG. 2009.

Поступила в редакцию 22.02.2011 г.