

К ВОПРОСУ РИСКА ИНВЕСТИРОВАНИЯ В КОРПОРАТИВНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Вилков Вячеслав Александрович

магистрант Уральского Федерального университета, РФ, г. Екатеринбург

Костылева Наталья Владиславовна

научный руководитель, доц. Уральского Федерального университета, РФ, г. Екатеринбург

Риск представляет собой вероятность наступления неблагоприятного события, следствием которого являются ущерб и материальные потери. Однако в инвестициях риск неотделим от доходности актива, и принятие решения об инвестировании зависит лишь от готовности инвестора к принятию риска. Поэтому в инвестициях риском считают отклонение от ожидаемого результата, которое в свою очередь может быть как положительным, так и отрицательным.

Инвестируя денежные средства в любые виды активов, инвестор, несомненно, принимает на себя определенный риск. Так, банковские депозиты и депозитные сертификаты подвержены инфляционному риску, т. е. их доходность может оказаться меньше уровня инфляции в стране. В свою очередь инвестиции в акции, облигации и паевые инвестиционные фонды не являются застрахованными, и инвестор в большей степени подвержен риску материальных потерь, так как цена на такие активы может упасть, а продать их по безубыточной цене может просто оказаться невозможным.

Принятие на себя инвестиционных рисков не означает контроль над ними. Однако зная типы рисков, с которыми может столкнуться инвестор, можно минимизировать потенциальные проблемы посредством управления инвестиционным риском.

Инвестор, предпочитающий низкий уровень риска, может воспользоваться банковским депозитом, который лишен риска. Однако предел его дохода будет равен процентной ставке, которую выплачивает банк на депонированные вкладчиком средства. Такой характер инвестирования средств приемлем в условиях высоких процентных ставок, а также в период неспокойствия на финансовых рынках. Однако в долгосрочном периоде доходность акций и облигаций оказывается выше, так как, принимая на себя определенный риск, можно заработать как на дивидендах, так и на изменении курсовой стоимости приобретенных ценных бумаг. С другой стороны, инвестируя в рискованные активы, высока вероятность материальных потерь, поэтому задача инвестора сводится к построению такого портфеля ценных бумаг, который обеспечил бы ожидаемую доходность при минимальном уровне риска.

Существуют разнообразные риски инвестирования, но чаще всего выделяют системный и несистемный риски. Системный риск, известный также как рыночный, оказывает влияние на экономику в целом. Все компании, независимо от их финансового положения, качества управления и структуры капитала подвержены системному риску. К системному риску относят такие частные виды риска, как процентный, инфляционный, валютный, социополитический риски и риск потери ликвидности [1, с. 190]. Рассмотрим каждый из перечисленных видов системного риска подробнее.

Процентный риск заключается в том, что стоимость ценной бумаги может снизиться вследствие изменения процентных ставок. Так, если в экономике процентные ставки повсеместно возрастают, то эмитенты облигаций должны предложить новые облигации с более высокой ставкой купона или с большим дисконтом, чтобы привлечь инвесторов. В

результате, цена ранее эмитированных облигаций резко снижается, так как инвесторы предпочитают облигации последней эмиссии, позволяющие получать более высокую доходность. В противовес, существуют ситуации, когда облигации погашаются эмитентом досрочно, что вызвано повсеместным снижением процентных ставок, и компании выгоднее произвести новую эмиссию облигаций с низкой ставкой купона или небольшим дисконтом.

Инфляционный риск выражается в росте цен на товары и услуги, а следовательно, повышении стоимости жизни и снижении покупательской способности населения. Таким образом, доходность активов должна превышать ожидаемый уровень инфляции, чтобы покрыть инфляционный риск [2, с. 173].

Валютный риск возникает в связи с тем, что валюты различных стран имеют плавающий курс относительно друг друга, и при необходимости конвертировать денежные средства из одной валюты в другую с целью осуществления инвестиций, любое изменение в валютном курсе может как увеличить, так сократить доходность инвестиции. Валютный риск может быть минимизирован путем выделения ограниченной части портфеля ценных бумаг на международные инвестиции, требующие обмен валюты, и диверсификации этой части среди различных стран и регионов.

Риск ликвидности может возникнуть в ситуации отсутствия возможности купить или продать актив по цене, близкой к его справедливой стоимости. Зачастую невозможно продать ценную бумагу, если нет покупателей, готовых купить ее по определенной цене и в определенном объеме. Риск ликвидности, в основном, характерен внебиржевому рынку, а также компаниям с низкой капитализацией.

Социополитический риск проявляется в вероятности наступления нестабильности в регионах мира, способной повлиять на финансовые рынки. К таким рискам относятся террористические акты, войны, эпидемии и т. п.

Главной защитой от системного риска является включение в инвестиционный портфель активов, которые по-разному реагируют на одни и те же риски. Как правило, это означает инвестирование и в акции, и в облигации.

Несистемный риск, в противоположность системному, оказывает влияние на меньшее количество компаний и связан с инвестированием в какой-либо специфический продукт, отдельно взятую компанию или отрасль в целом [1, с. 228]. К несистемному риску относят такие частные виды риска, как управленческий и кредитный.

Управленческий риск, или риск компании может возникнуть в ситуации принятия менеджментом компании неверных управленческих решений, а также внутренними и внешними факторами, способными отрицательно повлиять на результаты деятельности компании. Так, к внешним факторам может быть отнесена более успешная деятельность компаний-конкурентов. К внутренним факторам относят финансовые и нефинансовые скандалы внутри компании, способные подорвать ее имидж, стоимость акций и рейтинг.

Кредитный риск, или риск дефолта отражает вероятность наступления ситуации, когда эмитент откажется платить проценты или основную сумму задолженности по своим облигациям.

Однако построение диверсифицированного портфеля ценных бумаг не является легко выполнимой задачей, так как высока вероятность возникновения так называемого риска повышенной концентрации активов, который связан с инвестированием значительной доли ресурсов в какие-либо специфические активы, классы активов или сегмент рынка. Чтобы правильно управлять риском возникновения повышенной концентрации активов, необходимо понять, как он может возникнуть. Риск повышенной концентрации может быть результатом нескольких факторов:

1. Умышленная концентрация, возникающая в ситуации, когда инвестор верит, что та или иная ценная бумага или сегмент рынка будут превосходить своих конкурентов, и таким образом, принимает осознанное решение инвестировать значительную долю

своих ресурсов в данный актив или класс активов [4, с. 142].

2. Концентрация вследствие очень хорошего позиционирования актива по отношению ко всему портфелю ценных бумаг.
3. Концентрация акций одной компании, часто возникающая в ситуации покупки акций компании-работодателя ее сотрудниками.
4. Концентрация коррелирующих между собой активов. К таким активам относят инвестиции в пределах одной отрасли, региона.
5. Концентрация неликвидных активов. К неликвидным активам относят ценные бумаги, обращающиеся на внебиржевом рынке, а также бумаги биржевого рынка с низким объемом торговли. Концентрация таких активов может привести к невозможности их быстрой реализации на рынке без материальных потерь.

Среди возможных путей управления и минимизации риска повышенной концентрации инвестиций выделяют следующие:

1. Диверсификация активов — распределение инвестиций, как среди долевого, так и среди долговых ценных бумаг, инвестирование в различные компании различных секторов экономики (информационные технологии, фармацевтика, розничная торговля, биотехнологии, электроника и другие), а также размещение активов как на рынках развитых, так и развивающихся стран [4, с. 213].
2. Регулярное перераспределение активов. Независимо от того, кем управляется инвестиционный портфель, самим инвестором или наемным финансовым специалистом, необходимы регулярные проверки каждой из инвестиций в составе портфеля и внесение соответствующих корректив для приведения инвестиционного портфеля в соответствие с целью инвестирования.
3. При инвестировании в паевые и биржевые инвестиционные фонды необходимо ознакомиться с проспектами эмиссии фондов, установить в ценные бумаги каких компаний они инвестируют с целью исключения совпадения владения ценными бумагами одних и тех же компаний на прямую и через паевые и биржевые инвестиционные фонды. Также необходимо учитывать, что некоторые фонды ориентируются только на сырьевые товары или на рынки развивающихся стран [4, с. 761].
4. Оценка ликвидности инвестиций. Акции компаний с низкой рыночной капитализацией и ипотечные ценные бумаги могут оказаться неликвидными, поэтому, приобретая новый актив в инвестиционный портфель, необходимо ознакомиться с объемами торговли данным активом, его волатильностью.

Таким образом, риск неотделим от доходности актива. Каждая инвестиция предполагает некоторую степень риска, которая может быть близка к нулю в случае с государственными долговыми ценными бумагами, или же очень высока при инвестировании в развивающиеся рынки. Четкое понимание риска инвестирования в ценные бумаги может помочь инвестору лучше понять имеющиеся возможности и цену, которую придется заплатить при неправильном принятии решения об инвестировании.

Список литературы:

1. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. — К.: Ника-Центр, 2005. — 600 с.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. Н. Барышниковой. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2010. — 1008 с.
3. Ван Хорн Дж., Вахович Дж. — М. Основы финансового менеджмента, 12-е издание: Пер. с англ. — М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2008. — 1232 с.
4. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА — М, 2001. — XII, 1028 с.
5. Bodie Z., Kane A., Marcus A.J. Investments, eighth edition. — Singapore: McGraw-Hill, 2009. — 1062.