

Сертифицированный ПЛЮС

МАРГАРИТА БОРОДАТОВА РАССКАЗЫВАЕТ «ВЕСТНИКУ НАУФОР» О СЕРТИФИКАЦИИ СИСТЕМЫ РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА УК «ДОХОДЪ» ПО МЕЖДУНАРОДНОМУ СТАНДАРТУ

Фотографии Сергей Ермохин

— В настоящее время управляющая компания «ДОХОДЪ» разработала и предлагает продукты для пенсионных фондов и страховых компаний. В требованиях этих институтов к управляющим компаниям неизменно присутствует формулировка «Управляющая компания должна иметь эффективную систему риск-менеджмента».

— В том, что наша система эффективна, мы уверены, но как это подтвердить? Мы задумались о независимой экспертизе, результатом которой должно стать объективное свидетельство о качестве нашей системы риск-менеджмента. Поиск решения в итоге привёл нас к международной си-

стеме добровольной сертификации по стандарту ISO 31000:2018 «Risk management. — Guidelines» (в РФ утвержден и введен в действие приказом Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии ГОСТ Р ИСО 31000-2019 Менеджмент Риска. Принципы и руководство). Далее последовал поиск органа сертификации и подбор компании, которая сможет полноценно провести аудит нашей системы риск-менеджмента. В итоге сертификат нами успешно получен.

— На что аудиторы системы риск-менеджмента обратили внимание в первую очередь?



— Чек-лист аудита был довольно внушительным. В первую очередь, проведён комплексный анализ нашей внутренней документации по риск-менеджменту на предмет соответствия её структуры и содержания требованиям стандарта ISO 31000:2018. Особое внимание уделено тому, насколько в компании реализован механизм выявления опасностей и оценки рисков, в частности, идентификация рисков, документирование рисков, расчёт последствий рисков. Также эксперты оценивали организацию обмена ин-

формацией о рисках внутри компании, алгоритм реагирования на риски, распределение обязанностей и ответственности между владельцами рисков, уровень действующих методик управления кредитным, рыночным, операционным рисками, риском ликвидности.

В целом, внедрение стандарта ISO 31000:2018 позволяет повысить риск-ориентированность компании, даёт новую технологию вовлечения каждого сотрудника в систему управления рисками. Десять сотрудников нашей ком-

пании, задействованных в управлении инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, а также в управлении ценными бумагами, прошли обучение и получили сертификаты внутренних аудиторов системы риск-менеджмента.

Отмечу, что внедрение международного стандарта в систему управления рисками управляющей компании не ограничивается разовым аудитом и сертификацией. Оно предполагает непрерывную работу по оптимизации

системы риск-менеджмента со стороны управляющей компании, а со стороны органа сертификации — ежегодный инспекционный контроль. Поэтому получение такого сертификата является своего рода дополнительной гарантией того, что компания на постоянной основе совершенствует свой риск-менеджмент и риск-методику.

— Насколько помогло пройти независимую сертификацию соблюдение требований стандартов СРО и наличие методических рекомендаций? Чего не хватает и что нужно сделать для восполнения?

— Концепция, заложенная в руководстве НАУФОР «Основные принципы управления рисками в финансовых организациях» и учтённая нами при разработке

личия регламентов и процедур, уровень компетенции риск-менеджеров, наличие рейтинга, программное обеспечение и так далее, по возможности осуществляя анкетирование и тестовые мероприятия. По нашему мнению, оценка системы риск-менеджмента должна включать также риск-параметры фондов акций и облигаций под управлением компании, в частности, коэффициенты Шарпа и Сортино. Они объективно показывают, насколько управляющая компания способна обеспечить стабильный результат именно в зоне повышенных рисков. Ведь инвестор, передавая управляющим свои средства, рассчитывает как раз на это искусство, а в зоне низких рисков он может работать сам. К примеру, наша

ков рынка в целях управления рисками, так как некоторые виды информации являются труднодоступными.

— Насколько сложно поддерживать современную систему риск-менеджмента, каких затрат это требует, из чего они складываются?

— Создание и поддержание эффективной системы риск-менеджмента — это, прежде всего, создание системы профилактики рисков. Поскольку внешний рынок стремительно меняется, необходимо не только отслеживать существующие риски, но также прогнозировать и включать в систему мониторинга новые риски.

Поддержание системы риск-менеджмента на высоком уровне, безусловно, требует значительных затрат. В основном, это три статьи расходов: оплата труда квалифицированных специалистов и их постоянного обучения, оплата программных продуктов для риск-менеджмента и его поддержки (к сожалению, низкая конкуренция среди специализированных IT-решений приводит к высокой стоимости программных продуктов и их поддержки), также существенная часть затрат приходится на оплату информационных систем, без которых анализ рисков невозможен.

— Расскажите подробнее о вашей системе риск-менеджмента: какие особенности она имеет, на каких принципах базируется, какие особенности IT-решений использует?

— Изначально, с момента создания нашей управляющей компании в 2003 году, мы пошли по пути высокой технологичности, применения автоматизированных систем и искусственного интеллекта для биржевой торговли, для выявления рисков. Именно группой «ДОХОДЪ» разработан первый робот-управляющий, в том числе для того, чтобы выполнять задачу по управлению рыночным риском масштабнее и оперативнее, чем это способен сделать человек.

Рынку не хватает чётких критериев эффективности системы риск-менеджмента, которые могут служить ориентирами и для инвесторов, и для самих управляющих компаний. Какую систему управления рисками действительно можно признать эффективной? Какой управляющей компании можно смело передать средства в управление?

внутренних регламентов, отвечает положением международного стандарта ISO 31000:2018, что, безусловно, помогло нам успешно пройти сертификацию.

В части того, что можно сделать, хотелось бы затронуть практические аспекты, возникающие в процессе управления рисками.

Первый аспект: на наш взгляд, рынку не хватает чётких критериев эффективности системы риск-менеджмента, которые могут служить ориентирами и для инвесторов, и для самих управляющих компаний. Какую систему управления рисками действительно можно признать эффективной? Какой управляющей компании можно смело передать средства в управление? Каждый участник рынка самостоятельно ищет ответ на этот вопрос, принимая во внимание на-

компания регулярно раскрывает риск-параметры биржевых фондов в своём Телеграм-канале.

Второй аспект: каждая управляющая компания сталкивается с выбором программных продуктов для целей доверительного управления, риск-менеджмента, внутреннего учёта. Несмотря на тщательное изучение и тестирование каждого модуля, остаётся опасение: насколько полно он соответствует требованиям законодательства и СРО? Наличие рекомендации со стороны СРО относительно программного продукта значительно облегчило бы поиск оптимальных IT-решений, позволило бы снизить операционные риски.

Потенциально можно было бы подумать о создании централизованной информационной базы СРО для участни-



Представители команды УК «ДОХОДЪ» (слева направо): директор по инвестициям Всеволод Лобов, генеральный директор Маргарита Бородацова, директор департамента по развитию и сопровождению услуг для пенсионного и страхового бизнеса Ольга Демина

Чтобы добиться эффективной системы риск-менеджмента, мы уделили много внимания правильному распределению полномочий в сфере управления рисками между подразделениями и сотрудниками, принимающими решения, отработали порядок обмена данными и предоставления внутренней отчётности, как текущей, так и экстренной. Любая система — это живой организм, поэтому очень важно, чтобы система риск-менеджмента постоянно совершенствовалась, устранялись лишние процессы, появлялись более современные, необходимые. Создание механизмов обновле-

ния системы — один из элементов её эффективности.

Мы применяем собственные методики управления кредитным, рыночным, операционным рисками и риском ликвидности, созданные с учётом ведущих экономических теорий и проверенных мировых практик. В дополнение к кредитному рейтингу, используем авторскую методику оценки качества бизнеса, которая помогает минимизировать кредитный риск, определяя эмитентов с устойчивыми бизнес-моделями относительно рынка в целом и отдельных отраслей. При формировании портфелей практикуем

факторный отбор облигаций и акций, который нацелен на одновременную минимизацию пяти рисков: кредитного, рыночного, процентного, рисков концентрации и ликвидности. И все эти методы доказали свою эффективность: портфели под управлением УК «ДОХОДЪ» занимают лидирующие позиции по соотношению «Риск-доходность», согласно расчётам независимых источников.

Важно, что наша система риск-менеджмента функционирует не как замкнутый комплекс, она гибко подстраивается под запросы клиента, в частности, под требования институциональных



инвесторов. Например, при формировании стратегии управления для негосударственных пенсионных фондов дополнительно учитываем риск ликвидности, исходя из графика пенсионных выплат, фидуциарную ответственность, специфику операционных рисков, налоговый риск.

Наконец, ещё один, довольно необычный для управляющих компаний, принцип нашей системы риск-менеджмента — это информационная прозрачность. Команда управляющих и аналитиков УК «ДОХОДЪ» на регулярной основе делится итогами расчётов риск-параметров биржевых фондов под управлением нашей компании. Помимо упомянутых мной коэффициентов Шарпа и Сортино, раскрываем полную доходность и стандартное отклонение доходностей, приводим сравнительный анализ. Эти расчёты можно увидеть на нашем сайте, на наших страницах в соцсетях.

— Применяет ли ваша компания собственные наработки в механизмах выявления и минимизации рисков, какими рисками сложнее управлять и почему?

— Как я отметила ранее, в целях выявления и минимизации рисков наша компания использует собственные наработки, включая методики управления рисками,

оценку качества бизнеса, отбор ценных бумаг, автоматизированные системы, исследования в сфере искусственного интеллекта.

Если говорить о степени предсказуемости риска, о тяжести последствий, то сложнее работать с рыночным риском, с внешними рисками. Если учитывать трудоёмкость оценки риска, сложнее работать с кредитным риском: он требует наличия детализированных и постоянно обновляемых методик, обработки значительных массивов информации. Для выявления и минимизации операционных рисков требуются длительный сбор статистики, особая дисциплина, вовлечённость всей команды. Каждый вид риска «капризен» по-своему.

С развитием искусственного интеллекта есть желание более широко применять его в системе риск-менеджмента. Работаем и в этом направлении, что

рискам непрерывно контролируют исполнение показателей утверждённого ими Заявления об аппетите к риску, которое устанавливает довольно жёсткие ограничения на минимальный размер регуляторного капитала, ликвидность, варианты размещения свободных средств компании (в основном это РЕПО с ЦК, а также кратко- и среднесрочные государственные облигации). Поэтому в этом контексте мы были мало подвержены негативным последствиям ситуации февраля прошлого года и, благодаря гибкости, получили определённые преимущества.

Что касается портфельных рисков, то большинство наших портфелей сконструированы под конкретные цели их «владельцев», с учётом инвестиционного горизонта, возможности и способности принимать риск, специфических требований, например, требований к ликвид-

Любая система — это живой организм, поэтому очень важно, чтобы система риск-менеджмента постоянно совершенствовалась, устранялись лишние процессы, появлялись более современные, необходимые. Создание механизмов обновления системы — один из элементов её эффективности.

требует накопления большого количества данных и ряда исследований.

— Как система справилась с ситуацией февраля 2022 года? Пришлось ли менять программные продукты, подрядчиков, какие вопросы остались неурегулированными, есть ли «перекосы» в требованиях регулятора и СРО? Были ли сделаны ваши внутренние доработки/изменения, поменялись ли внутренние документы?

— Система управления рисками УК «ДОХОДЪ» изначально настроена на гибкость, высокую скорость реагирования, носит консервативный характер. Наш совет директоров и Комитет по

ности. В портфелях, созданных на небольшой срок, доля акций минимальна, доля денежного рынка — доминирует. Для портфелей, созданных на длительный срок — наоборот. Все портфели, созданные таким образом, могут легко пережить и пережили подобные ситуации. Поэтому в целом февраль 2022 года не сказался существенно на нашей системе управления рисками. Мы готовы к кризисным ситуациям с самого начала формирования каждой инвестиционной стратегии.

Новый инфраструктурный риск, с которым мы столкнулись — блокировка

иностранных активов — ранее не рассматривался как существенный. Теперь мы ещё тщательнее подходим к выбору контрагентов и выбору конкретных схем проведения сложных операций.

Что касается программных продуктов, подрядчиков, то их менять не пришлось. Но отсутствие возможности во многих случаях продолжать инвестиции в иностранные активы потребовало существенного изменения фреймворка распределения активов по классам.

Не до конца остаются урегулированными вопросы касательно действий по управлению портфелями с заблокированными активами. По мере того, как вероятность «лёгкого» сценария разблокировки снижается, рынок, регулятор и саморегулируемые организации начинают быстрее решать спорные вопросы. Можно сказать, что сейчас продолжается активная стадия этого процесса.

— Есть ли на рынке дефицит специалистов данной профессии? Откуда они приходят в профессию? Сколько лет работает в компании ваш риск-менеджмент? Какими качествами (человеческими/профессиональными) должен обладать этот специалист?

— Дефицит этих кадров в настоящее время уже не так ощутим, как, скажем, несколько лет назад. Сейчас многие экономические ВУЗы предлагают программы по управлению рисками. Другое дело, что финансовые компании предъявляют к квалификации и личным качествам риск-менеджера довольно высокие требования. Считаем это оправданным, поскольку данный специалист является одним из ключевых сотрудников, обеспечивающих стабильность и успешность деятельности компании на финансовых рынках.

В системе риск-менеджмента УК «ДОХОДЪ» работают как опытные сотрудники, которые принимали участие в создании этой системы, так и молодые специалисты. Нам важно наличие таких качеств, как основательная математиче-

ская база, сильная логика, критичный и независимый склад ума, сочетание стратегического мышления и внимательности к деталям, требовательность к себе, умение работать с интенсивным потоком информации. Необходимы также коммуникативные навыки, способность выстроить эффективное взаимодействие со всеми подразделениями компании. Отмечу и инновационность мышления: важно не только следовать современным методикам, но и внедрять новые технологии, действовать на опережение.

— Как была выбрана компания для сертификации, много ли таких компаний, есть ли на этом рынке конкуренция? Поделитесь вашим опытом. Как страховщики и сотрудники НПФ реагируют на наличие сертификата, помогает ли это получить клиента?

— Мы столкнулись с тем, что число компаний, имеющих серьёзную экспертизу в сфере риск-менеджмента, способных провести полноценный аудит и качественное обучение сотрудников принципам международного стандарта ISO 31000:2018 «Risk management — Guidelines», на нашем рынке исчисляется единицами. В процессе выбора изучали отчётность компаний, состав и опыт экспертов, реализованные кейсы, репутацию, отзывы клиентов.

По той обратной связи от институциональных инвесторов, которая у нас есть на текущий момент, можно сделать вывод, что наличие сертификата соответствия системы риск-менеджмента международному стандарту — весомый плюс в пользу управляющей компании, дополнительное подтверждение её способности работать с самыми требовательными клиентами, и того, что на этот рынок она пришла всерьёз и надолго. □

