

Формирование структурной модели сбалансированности финансового актива с точки зрения риска

© 2014 Рязанов Иван Евгеньевич

кандидат экономических наук, доцент

Ростовский государственный университет путей сообщения

(филиал в г. Минеральные Воды)

357203, Ставропольский край, г. Минеральные Воды, ул. Ленина, д. 126

E-mail: Rihter_SRP@mail.ru

Рассматриваются особенности принятия решений в области управления финансовыми активами коммерческих организаций в текущих условиях. Предлагается структурная модель сбалансированности финансового актива с точки зрения риска, включающая нейтральную, стабильную и рисковую составляющие. Систематизируются стратегии управления финансовым активом с позиции риска. Результаты исследования могут быть полезны в процессе формирования финансовой стратегии, стратегии управления финансовыми рисками коммерческих организаций.

Ключевые слова: структурная модель финансового актива, финансовый риск, рисковая составляющая, стабильная составляющая, нейтральная составляющая.

Геополитические реалии последнего времени диктуют участникам новые правила поведения на рынке, которые по-разному оказывают свое влияние на экономическую политику коммерческих организаций, побуждают их руководство к коррекции стратегий своего развития, пересмотру устоявшегося транзита своих финансовых ресурсов и активов.

Усиление финансовых рисков приводит к соответствующей реакции во многих секторах экономики, прежде всего в банковском секторе, секторе страхования, валютных и сырьевых рынках и др., что прямым образом сказывается на финансовой эффективности коммерческих организаций, стратегии их долгосрочного развития.

С точки зрения принятия управленческих решений, для участников рынка, в первую очередь коммерческих организаций, особый интерес представляют долгосрочные и системные риски, механизмы их воздействия на финансовые активы.

Управление такими рисками требует рационального поиска ответа на множество вопросов, например: какие меры необходимо предпринимать с целью минимизации геополитических рисков? требует ли пересмотра сложившаяся политика управления финансовыми активами? на каком этапе происходит трансформация такого риска в финансовый? каковы последствия от этих рисков, прежде всего, для коммерческих организаций - основных источников формирования финансовых ресурсов государства? Ответы на эти и другие вопросы, с одной стороны, заключены в действующих моделях хозяйствования, а с другой - лежат в концептуально-методологической и системной областях научных исследований.

Ограничение экономической информации, недостаточное количество статистических моделей, позволяющих отслеживать зависимость между риском и величиной экономических потерь, приводят руководство коммерческих организаций к изменению своей рыночной активности, оптимизации издержек, пересмотру ключевых составляющих роста своей стоимости, улучшению финансовой стратегии и др.

Как нам представляется, одним из ключевых аспектов современного управления стратегическими финансовыми рисками является то обстоятельство, что принятие управленческих решений осуществляется именно в условиях постоянной нестабильности (явной или латентной), а формирование стоимости предприятий лежит в плоскости трансформации рисков в активы, в соответствующем маневрировании их стоимостью с целью достижения их максимальной финансовой производительности.

Отмеченные выше обстоятельства позволяют сделать вывод о том, что изучение финансовой производительности актива, в особенности его структурной составляющей, требует повышенного исследовательского интереса в складывающихся условиях.

Совершенствование методических подходов к оценке эффективности сбалансированности в управлении финансовыми активами позволит, по нашему мнению, по-новому взглянуть на природу финансовых рисков, на систему принятия управленческих решений.

В основу предлагаемой ниже структурной модели сбалансированности финансовых активов положено понятие стратегического финансового риска.



Рис. 1. Структурная модель сбалансированности финансового актива с точки зрения риска

Стратегическим финансовым риском для целей настоящего исследования будем обозначать негативное событие, наступление которого вероятно растянуто во времени и не может восприниматься участниками как текущее событие, с одной стороны, а с другой - отрицательный эффект от такого события носит длительный характер по своему воздействию на финансовые активы организации. Балансирование именно такими рисками позволяет эффективно управлять стоимостью бизнес-процессов в долгосрочной перспективе, привлекать необходимые финансовые ресурсы, удерживать стоимость в активах.

Вторым не менее значимым аспектом модели сбалансированности финансовых активов выступает риск-элемент, который, смеем предположить, изначально содержится в любом активе вне зависимости от его финансовой природы. Эффективная трансформация такого риск-элемента в стоимость позволяет в дальнейшем коммерческой организации проектировать важную часть архитектуры сбалансированной системы показателей (ССП) - ключевые показатели эффективности, с помощью которых управляется и контролируется в дальнейшем реализация ее стратегии¹.

Третьим моментом в модели сбалансированности финансовых активов является тезис об отсутствии состояния полной сбалансированности финансового актива в принципе как таковой. Следует вести речь лишь о частичной сбалансированности в заданном временном отрезке. Эта принципиальная позиция объясняется, в свою очередь, следующими обстоятельствами.

Во-первых, происходит постоянное движение активов, их трансформация друг в друга, обмен, продажа и т.д. Вследствие постоянного движения состояние сбалансированности финан-

сового актива, на наш взгляд, может быть только моментным.

Во-вторых, лицо, принимающее решение, в большинстве случаев пользуется уже "обработанной" информацией, которая содержит изначально компоненту искажения и асимметрии².

В-третьих, быстрая реакция капитала на изменения внешней среды приводит к соответствующему росту скорости принятия управленческих решений, что, в свою очередь, влияет на рациональность и логику достижения и построения экономической эффективности участниками экономических отношений³, в том числе на общую политику финансирования активов, политику управления рисками⁴, процессную составляющую в управлении⁵.

Рассмотрим подробнее структурную модель сбалансированности финансового актива с точки зрения риска.

В наиболее общем виде структурная модель сбалансированности финансового актива с точки зрения риска содержит три взаимосвязанных составляющих (рис. 1). Автором вместо существительного "элемент" в модели нарочно было использовано субстантивированное прилагательное "составляющая", как более емкое.

Нейтральная составляющая позволяет идентифицировать актив как таковой. Она является условно статической по отношению к другим составляющим, так как "включается" только при трансформации актива.

Стабильная составляющая позволяет поддерживать владельцу финансового актива нормальный (заданный) уровень финансовой устойчивости, уровень текущего потребления заключенной в финансовом активе стоимости.

Рисковая составляющая - третий, пожалуй, наиболее значимый элемент модели, определяющий поведение владельца актива и побуждаю-

щий его к принятию управленческих решений в зависимости от складывающейся рыночной ситуации.

Стабильная составляющая в сочетании с рискованной образуют общий потенциал риска актива. В данном случае следует особо подчеркнуть, что системная и несистемная составляющие риска условно рассматриваются как одно целое.

Общий потенциал риска финансового актива, его нейтральная составляющая образуют совокупный стоимостный потенциал финансового актива.

В процессе трансформации одного актива в другой происходит перелив капитала. Поэтому стабильная составляющая - это трансформация рискованной составляющей под воздействием факторов внутренней и внешней среды. Соответственно рискованная составляющая - это результат трансформации стабильной составляющей. Стабильная составляющая позволяет обеспечить нормальный уровень доходности актива, но одновременно она сдерживается рискованной составляющей, позволяя руководству маневрировать потенциалом финансового актива.

Поведение актива в рассматриваемой модели описывается следующими ситуациями. Ситуация первая представлена на рис. 2. В ее основе пре-

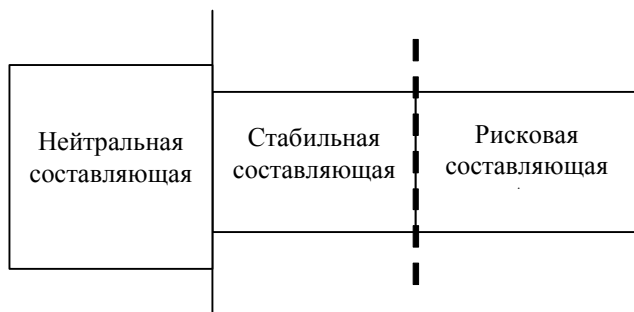


Рис. 2. Превышение рискованной составляющей над стабильной в структурной модели финансового актива

вышение рискованной составляющей над стабильной. Обозначим ее как ситуацию “структурного финансового расширения актива”. Актив становится интересным и полезным с рыночной точки зрения, соответственно он весьма привлекателен для владельцев, потенциальных инвесторов и т.д. Чем выше разница между рискованной и стабильной составляющими, тем больше актив способен генерировать стоимость. Однако в соответствии с теорией ограничений⁶ чрезмерное превышение рискованной составляющей опасно падением интереса к активу и его последующей трансформацией, что будет рассмотрено ниже.

Вторая ситуация (рис. 3) демонстрирует превышение стабильной составляющей над риско-

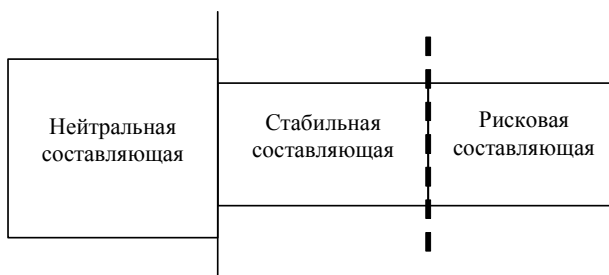


Рис. 3. Превышение стабильной составляющей над рискованной в структурной модели финансового актива

вой. Обозначим такую ситуацию как “структурное финансовое сжатие актива”. В данном случае речь идет о значительном снижении риска актива, а следовательно, о падении инвестиционного интереса к риску актива как таковому, что вызывает соответствующее падение его доходности. Актив становится бесполезным с рыночной точки зрения, а его стоимостный рост - убывающим.

Превышение стабильной составляющей над рискованной может также сигнализировать о том, что рыночные ожидания в отношении актива как минимум ниже желаемых (нередко по субъективной оценке лица, принимающего решения) или вовсе не оправдались, поэтому владелец актива в большей степени стремится достичь краткосрочной стабильности (в получении устойчивого дохода, приемлемых темпов увеличения стоимости актива), нежели в осуществлении активных, в том числе спекулятивных, операций.

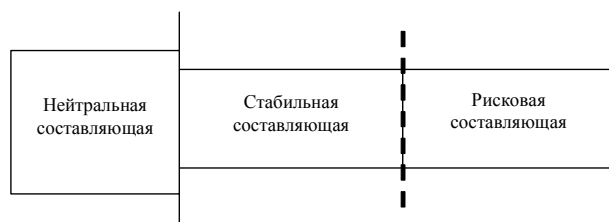


Рис. 4. Примерное равенство стабильной и рискованной составляющих в структурной модели финансового актива

Третью ситуацию (рис. 4) можно описать как ситуацию достигнутого кратковременного финансового равновесия актива, для которого характерно примерное равенство стабильной и рискованной составляющих.

Ситуация кратковременного финансового равновесия актива полезна тем, что такое равновесие способствует наращиванию внутреннего финансового потенциала актива (группы активов), который позволяет в дальнейшем организации успешно существовать во внешней среде и вырабатывать комплекс управленческих реше-

ний по коррекции ситуации в нужном направлении. Для данной ситуации свойственна также и сдержанность по отношению к риску. Финансовое равновесие в этом случае является той гранью устойчивости актива, бизнес-процессов, контролирующих его движение, которая определяет следующий момент инвестирования: структурное финансовое расширение актива или структурное финансовое сжатие актива.

В результате обмена информации актива с внешней средой часть капитала поступает из внешней среды на обеспечение стабильной составляющей, остальная часть - на генерирование рисков. В ситуации, когда рисковая составляющая значительно превышает стабильную составляющую, возникает момент трансформации актива в другой актив, или его ликвидация (рис. 5). Необходимо особо подчеркнуть, что такой момент определяет конкретное лицо (или группа лиц), принимающее решение, отталкиваясь от соответствующей рыночной информации или других релевантных данных.

Именно высокая доля рисковой составляющей вынуждает владельца финансового актива предпринимать более активные действия по извлечению стоимости, что может привести естественным образом к его трансформации в другой актив. Чрезмерно высокая доля рисковой составляющей сигнализирует о том, что необходимого стоимостного прироста от пользования активом не будет достигнуто.

Возникновение скользящего момента трансформации финансового актива происходит при совпадении состояния готовности внешней среды и намерений владельца финансового актива. При трансформации актива в другой актив про-

исходит изменение нейтральной составляющей, которая получает новое качественное состояние (рис. 6). В данном случае может происходить смена как назначения финансового актива, так и его формы, которая влечет соответствующее изменение стоимостных характеристик.

Следует особо подчеркнуть, что для коммерческих организаций понятие “стабильная составляющая” включает различную как смысловую, так и финансовую нагрузку и зачастую замыкается на субъекте, принимающем конкретное управленческое решение в заданный момент времени. Это требует, на наш взгляд, дальнейшего обсуждения, выходящего за рамки настоящего исследования. В наиболее общем виде за основу оценки стабильной составляющей может быть принято среднее фактическое значение доходности (потерь) финансового актива, а за величину рисковой составляющей - ожидаемое значение рыночной доходности (потерь), или условной доходности актива, если по тем или иным причинам не представляется возможным произвести оценку с помощью рыночной информации.

В долгосрочной перспективе организация стремится к маневрированию между состоянием “финансовое сжатие” и “финансовое расширение” с целью достижения состояния финансового равновесия в заданном временном промежутке. В краткосрочной перспективе организация стремится к росту стоимости через маневрирование рисковой составляющей и своевременное определение момента трансформации актива.

Для организации важное значение имеет состояние внутреннего финансового равновесия в долгосрочной перспективе.

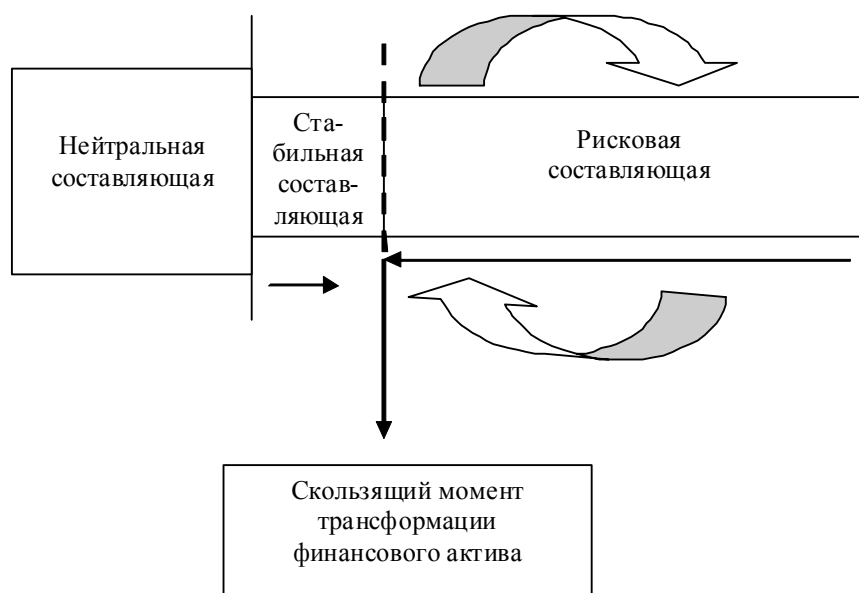


Рис. 5. Возникновение скользящего момента трансформации финансового актива

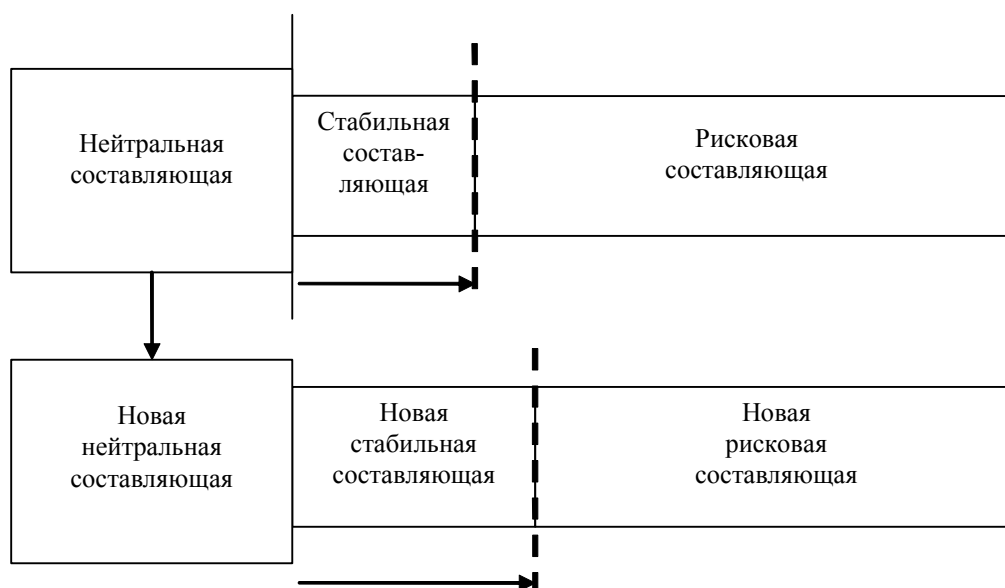


Рис. 6. Трансформация актива, выражающаяся в изменении трех его составляющих

Учитывая вышеизложенное, сформулируем ряд стратегий, позволяющих выстроить эффективную систему принятия решений в области управления финансовыми активами коммерческих организаций в рискованной среде.

- *Стратегия искусственного удержания риска в финансовом активе.* Данная стратегия, по сути, означает, отказ от агрессивной политики в управлении риском актива путем его удержания, своего рода “замораживания” по причине неспособности эффективно использовать финансовые возможности актива в текущий момент времени.

- *Стратегия управления финансовым риском актива в заданном горизонте эффективности.* Наиболее типичная стратегия. Заданный горизонт эффективности строится на инвестиционных ожиданиях участников рыночных отношений, оптимальном выборе субъектом принятия решений в заданном диапазоне эффективности.

- *Стратегия постоянной стимуляции риска в финансовом активе.* Заключается в провоцировании риска в финансовом активе с целью соответствующего повышения или понижения его стоимости, что представляется достаточно полезным в рыночных условиях.

- *Стратегия непрерывной трансформации финансового актива через постоянное изменение его нейтральной составляющей.* Достаточно сложная стратегия, предполагающая увеличение роста стоимости актива, его доходности через изменение классификационных признаков финансового актива (наименования, назначения, сроков и т.д.).

Таким образом, достижение сбалансированности в управлении структурными составляющими финансового актива формируется за счет:

- постоянного мониторинга риска финансового актива;
- оптимального маневрирования между его составляющими;
- сбалансированной рискованной стратегии финансового актива.

Рассмотренный подход к оценке структуры финансового актива с точки зрения риска будет способствовать формированию более качественных управленческих решений в области управления стоимостью финансовых активов, росту эффективности бизнес-процессов организации в текущей и в долгосрочной перспективе.

¹ См.: Каплан Р.Н., Нортон Д.П. Организация, ориентированная на стратегию. Как в новой бизнес-среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей : пер. с англ. М., 2004; Рязанов И.Е. Обзор современных сбалансированных систем оценки эффективности предпринимательской деятельности // Сб. науч. тр. СевКавГТУ. Серия “Экономика”. Вып. 4. Ставрополь, 2006. С. 39-42.

² Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс. 14-е изд., дораб. и испр. М., 2003.

³ Харстад Р.М., Зельтен Р. Модели ограниченной рациональности: пути достижения интеллектуальной конкурентоспособности // Вопросы экономики. 2014. № 5. С. 5-26.

⁴ Бернштейн П.Л. Упрощенный хаос: истоки риск-менеджмента / Центр дистанционного обучения “Элитариум”. URL: <http://www.elitarium.ru>.

⁵ Теория систем и системный анализ в управлении организациями: справочник: учеб. пособие / под ред. В.Н. Волковой, А.А. Емельянова. М., 2006.

⁶ Детмер У. Теория ограничений Голдратта: Системный подход к непрерывному совершенствованию : пер. с англ. 2-е изд. М., 2008.