

его прирост как в стоимостном, так и в натурально-вещественном смысле, поскольку стоимость природного капитала может расти и при его частичной деградации, в результате которой некоторые структурные компоненты природного капитала становятся достаточно редкими, а поэтому и дорогими.

В научной литературе представлены различные подходы к определению сущности и структуры природного капитала. Многие исследователи отождествляют его со всей совокупностью природных ресурсов. Однако необходимо отметить, что природные ресурсы правомерно рассматривать в качестве природного капитала только в случае наличия у них атрибутивных свойств капитала, главными из которых являются участие в общественном воспроизводстве и приращение стоимости.

Поэтому представляется правомерным представить природный капитал, как единство субстанциональной структуры природных ресурсов, вовлекаемых в производство и становящихся его факторами, а также системы производственных отношений, нацеленных на получение дохода и расширенное воспроизводство элементов и сил природы, определяющих материально-вещественный состав природного капитала.

Неоднородность состава данного капитала позволяет выделить такие его особенности, как наличие воспроизводимых и невоспроизводимых частей. При этом воспроизводимые его части можно подразделить на совершенствуемые и несовершенствуемые. Это является основой для управленческих решений, нацеленных не только на количественное приращение природного капитала, но и на его качественное совершенствование.

На основе анализа состояния природного капитала нашей страны, процессов его использования в контексте «зеленой» экономики и с учетом социально-экономических особенностей и уровня воздействия отдельных сфер народного хозяйства на окружающую среду правомерным представляется, что динамичное движение в направлении «зеленой» экономики может быть обеспечено за счет органического земледелия и реабилитации земель чернобыльской зоны; развития электромобилестроения, внедрения транспортных средств на экологических видах топлива; расширения объемов возобновляемых источников энергии и перспективного увеличения доли электроэнергии в энергетическом балансе страны; наращивания потоков агротуризма, охотничьего и санаторно-оздоровительного туризма; раздельного сбора мусора, его глубокой переработки, соответствующего сокращения площадей мусорных полигонов, перехода к плаванию собираемого в городах снега, а не складированию его на полях.

Все это будет способствовать созданию и внедрению эффективной системы преимущественно интенсивного типа расширенного воспроизводства природного капитала, необходимого для достижения краткосрочных и долгосрочных целей экономического, социального и экологического порядка, реализации императивов «зеленой» экономики Республики Беларусь в контексте устойчивого развития. Такой подход не умаляет роли других сфер экономики в деле достижения целей устойчивого развития, но позволяет выделить «локомотивы» «зеленого» движения, способные потянуть в этом направлении весь народохозяйственный комплекс страны.

<http://edoc.bseu.by>

*Д. В. Шамин, канд. экон. наук  
ВНИИИМ им. академика А.А. Бочвара (Москва, Россия)*

## **РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ В УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЯХ**

В данной статье коснемся рисков операционной деятельности управляющих компаний (УК). Что мы подразумеваем под риском в современном виде? Мы понимаем под ри-

ском сочетании вероятности события и его последствий; возможность наступления события, которое может привести к отклонению ключевых результатов от запланированных показателей. Событие может наступить с некоторой вероятностью, в течение определенного интервала времени (временного горизонта). Рисковое событие — ситуация или случай, возникающий как результат воздействия внешних или внутренних факторов и оказывающее влияние на достижение целей деятельности или реализации стратегии. Влияние события может быть положительным, отрицательным или смешанным.

Следует сказать, что риск — объективное явление, существующее вне зависимости от воли и желания человека, поэтому человек не может повлиять на риск, его можно принять как объективную данность и учитывать его при принятии решений в ходе практической деятельности.

Выделяем основные группы рисков, влияющие на деятельность управляющей компании, а именно:

- Рыночные риски — вероятность потерь вследствие неблагоприятного изменения рыночной стоимости финансовых инструментов, курсов иностранных валют, сырьевых товаров и процентных ставок.

- Кредитные риски — вероятность потерь вследствие неисполнения контрагентом или эмитентом своих финансовых обязательств в полном объеме и в надлежащий срок.

- Операционные риски — вероятность потерь в результате неправомерных действий людей, неправильного построения бизнес-процессов, системных сбоев и внешних событий.

Операционные риски не связаны с инвестированием в финансовые инструменты, однако данный аспект деятельности требует специфического подхода менеджмента УК, и в следующих статьях попробуем раскрыть весь спектр факторов и причинно-следственных связей с оценкой потенциала влияния такого вида риска.

Как правило, риск-менеджмент в УК осуществляется по следующим направлениям:

1. Управление собственными рисками направлено на поддержание финансовой устойчивости и недопущение принятия рисков, не соответствующих риск-аппетиту УК. Осуществляется по трем направлениям в зависимости от видов рисков:

- Кредитные;
- Рыночные;
- Операционные.

2. Управление клиентскими рисками направлено на обеспечение соответствия инвестиционных портфелей клиента уровню риска, определенному для клиента в соответствии с его инвестиционным профилем, а также недопущение крайне высоких инвестиционных рисков:

- Кредитные;
- Рыночные.

Действующая система управления рисками УК:

1. Идентификация, классификация рисков.
2. Качественная оценка рисков.
3. Количественная оценка рисков, динамическая модель рисков.
4. Разработка плана по менеджменту риска.
5. Мониторинг и контроль.

Данная система не учитывает возникающие новые условия реальной бизнес среды:

1. Новые требования регулятора — необходимость приведения в соответствии требования со стороны ЦБ РФ.

2. Кризисные явления в экономике — неопределенности на страновом и международном уровне.

3. Стандартизация — необходимость формирования единых показателей оценки рисков, синхронизация количественной и качественной оценки рисков, финансовых и нефинансовых рисков.

4. Контроль операционных (нефинансовых) рисков, реализация которых может существенно нарушить исполнение обязательств УК.

А также типовые конфликты внедрения системы риск-менеджмента:

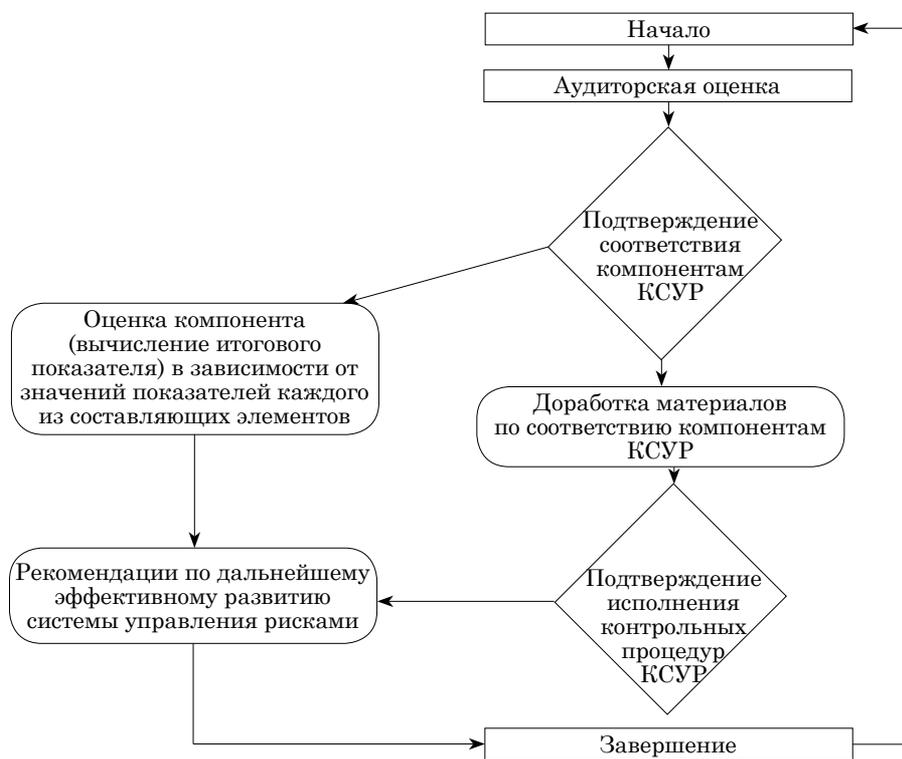
- Создание службы и построение системы риск-менеджмента является вынужденной мерой.

- Формирует ограничения в привлечении и инвестировании.

- Не является продающим подразделением.

- Сложность сбалансированного взаимодействия между бизнес-блоками и службы управления рисками (высокая зависимость от компетенций и авторитета руководителя и поддержки высшего менеджмента).

Для решения данных «проблем» предлагается на этапе Мониторинга исполнения контролируемых показателей внедрение аудита системы управления рисками (СУР), согласно рисунку, позволяющий оценить саму систему управления рисками по компонентам внутренней среды, постановке целей, определению событий, оценке рисков, реагированию на риск, инструментам контроля, информации и коммуникации, а также мониторинга.



Алгоритм проведения аудита СУР

Данный алгоритм позволяет исправить и скорректировать СУР:

- ключевые элементы системы управления рисками, сдерживающие реализуемость операционной деятельности и снижающие его эффективность;

- перепроверку заложенных рисков и уточнение нового реестра рисков с учетом реальной ситуации в ключевых элементах СУР;

- выявление рисков, в наибольшей степени оказывающих влияние на реализуемость операционной деятельности;
- разработку модели количественной оценки рисков в зависимости от вида риска (ценового или неценового), из-за которого корректируется СУР;
- разработка плана корректировки СУР.

Что касается длительности внедрения данной СУР.

Оценка эффективности внедрения системы риск-менеджмента возможна:

В части финансовых рисков через 1,5–2 года с момента начала пилотной реализации. В части операционных рисков не ранее чем через 3 года после завершения внедрения.

На стороне УК — обеспечение реализации политики, выявление рисков, формирование карты и профиля рисков, контроль концентрации вложений и вложений в связанные компании, оперативный контроль, контроль бизнес-рисков, участие в разработке системы мотивации с учетом реализации политики риск-менеджмента.

Ключевым элементом интеграции системы риск-менеджмента является прямая зависимость премиально-бонусной системы с ключевыми показателями эффективности реализации системы риск-менеджмента (не только на ежегодной основе, но и с дополнительным стимулированием в виде опционов — при этом следует избегать возможности манипулирования операционными показателями и обеспечивать взаимосвязь с реальной рыночной стоимостью).

В следующих статьях раскроем принципы и механизмы внедрения СУР с учетом взаимосвязи целевых показателей процессов стратегического, оперативного и тактического уровней СУР, что необходимо для постоянного уточнения и актуализации стратегии, и регламентирующих документов в связи с проявлением незапланированных рисков, а именно уровни системы риск-менеджмента — от текущего реагирования к превентивной деятельности:

- установление барьерных лимитов и мониторинг ситуации;
- контроль за числовыми лимитами, стоп-приказы;
- расчет моделей риска (VaR, стресс-тестирование, определение внутренних кредитных рейтингов), анализ операционных рисков, мониторинг;
- управление рисками (формирование резервов под потери, участие в работе с проблемными активами);
- формирование дополнительной стоимости путем разработки системы и методологии (KPI для подразделений и контрагентов, регламенты, методологии).

<http://edoc.bseu.by>

*Е. И. Шаткова, аспирант  
БГЭУ (Минск)*

## **КАЧЕСТВО КАК ФАКТОР ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ГОСТИНИЧНЫХ УСЛУГ**

Условия рыночной экономики предполагают острую конкурентную борьбу среди предприятий гостиничного бизнеса, в связи с чем повышение эффективности управления качеством гостиничных услуг должно стать приоритетом управленческой деятельности в данной сфере. По мнению Г. Б. Клейнера, в системе предпочтений потребителя «качество» является определяющим фактором при выборе производителя услуги [1, с. 77].

В современном обществе представление о качестве ассоциируют с пониманием надежности и безопасности, поэтому рассмотрим взаимосвязь этих понятий. Качество за-