

Чириканов Дмитрий Олегович

Магистр

ООО "АЮР-Капитал"

Инвестиционный менеджер

МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ПРИ ИНВЕСТИРОВАНИИ В ДОЛГОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Аннотация. В статье рассмотрены риски, с которыми может столкнуться инвестор при вложении средств в долговые финансовые инструменты. Выделены кредитный, процентный, рыночный и инфляционный риски, а также риск ликвидности. При выборе облигаций предложено учитывать финансовое состояние организации, выпустившей инструмент, его доходность, дюрацию и ликвидность. Отдельное внимание уделено распределению вложений между разными инструментами и сроками погашения, установлению ограничений по отдельным позициям и сохранению части средств в ликвидных активах. В статье также выстроена последовательность действий при формировании портфеля, которая позволяет учитывать риски до покупки облигаций и в дальнейшем.

Ключевые слова: управление рисками, долговые финансовые инструменты, облигации, кредитный риск, процентный риск, инвестиционный портфель.

Abstract

The article examines the risks that investors may face when investing in debt financial instruments. Credit, interest rate, market and inflation risks, as well as liquidity risk, are identified. When selecting bonds, it is proposed to take into account the financial condition of the organization that issued the instrument, its yield, duration and liquidity. Particular attention is paid to the allocation of investments among different instruments and maturities, setting limits on individual positions, and maintaining a portion of the portfolio in liquid assets. Based on these considerations, a sequence of actions for forming a portfolio is proposed, making it possible to take potential risks into account both before purchasing bonds and after they have been included in the portfolio.

Keywords: risk management, debt financial instruments, bonds, credit risk, interest rate risk, investment portfolio.

Введение

Инвестирование в долговые финансовые инструменты позволяет получать доход в виде предусмотренных условиями выпуска выплат, однако не

исключает возможности финансовых потерь. На результат вложений влияют изменение процентных ставок, финансовое положение эмитента (организация, выпускающая долговой финансовый инструмент), ликвидность инструмента, инфляция и состояние финансового рынка. Поэтому при выборе облигаций важно учитывать не только ожидаемую доходность, но и связанные с ней риски.

Актуальность темы связана с тем, что при инвестировании в долговые инструменты приходится принимать во внимание сразу несколько видов риска. Поэтому на практике приходится сочетать несколько способов управления рисками, а не полагаться на один из них.

В настоящей статье риски долгового инвестирования рассматриваются в единой последовательности: сначала оцениваются эмитент и характеристики инструмента, затем определяется распределение вложений и организуется контроль портфеля.

Цель исследования – рассмотреть методы управления рисками при инвестировании в долговые финансовые инструменты и показать, как они могут применяться при формировании портфеля.

Анализ научных публикаций

В рассмотренных публикациях вопросы риска при вложении средств затрагиваются с разных сторон. А. А. Забелин и Н. К. Ибрагимова рассматривают основные виды инвестиционных рисков и подходы к их управлению [1; 2]. Исследователи Д. Н. Бирюкова и Э. В. Чиянова обращают внимание на соотношение риска и доходности при выборе финансовых инструментов, отдельно изучая облигации [3]. В работе Е. М. Поповой и С. А. Руденко анализируются особенности валютных облигаций и связанные с ними риски, в том числе изменение процентных ставок и кредитное качество эмитента [4]. И. И. Добрица показывает кредитный риск корпоративных облигаций через оценку вероятности дефолта и возможного восстановления задолженности с использованием модели Мертона [5]. Описываются управление рисками при оценке финансовых инструментов в условиях изменения рыночной ситуации в статье И. А. Бурса и др. [6].

В научных исследованиях указанные вопросы чаще изучаются отдельно или применительно к конкретным инструментам. В данной статье они рассматриваются вместе – применительно к формированию долгового портфеля.

Результаты исследования

Основные риски при инвестировании в долговые финансовые инструменты

Вложения в долговые финансовые инструменты связаны с несколькими видами рисков, которые могут повлиять как на получение дохода, так и на сохранность вложенных средств. К основным из них относятся кредитный, процентный, рыночный, инфляционный риски и риск ликвидности (Таблица 1).

Таблица 1. Основные риски при инвестировании в долговые финансовые инструменты

Вид риска	В чем заключается	Возможные последствия для инвестора
Кредитный	Возникает при ухудшении финансового состояния организации, выпустившей долговой инструмент, росте задолженности или недостатке средств для выполнения обязательств.	Задержка или неполучение купонных выплат, неполное погашение либо потеря части вложенных средств [5]
Процентный	Появляется при изменении рыночных процентных ставок. При росте ставок стоимость ранее выпущенных облигаций обычно снижается	Снижение рыночной стоимости облигации, особенно при длительном сроке до погашения [4]
Рыночный	Обусловлен изменением стоимости облигации под влиянием состояния рынка, спроса и предложения, экономических условий и ожиданий инвесторов	Продажа инструмента по цене ниже цены приобретения даже при сохранении платежеспособности эмитента [3; 6]
Инфляционный	Связан со снижением покупательной способности дохода при росте цен	Снижение реальной доходности вложений, особенно при долгосрочном инвестировании
Риск ликвидности	Проявляется, если облигацию сложно быстро продать по цене, близкой к рыночной	Необходимость ждать покупателя либо продавать инструмент с дисконтом

При этом риски могут проявляться одновременно: изменение одного из факторов способно повлиять сразу на несколько характеристик вложения. Инвестору важно учитывать взаимное влияние этих рисков.

Методы оценки инвестиционных рисков

При выборе долгового инструмента оцениваются его доходность, финансовое состояние организации, срок обращения, изменение рыночных ставок и возможность продажи.

Сначала оценивается кредитоспособность организации, выпустившей долговой инструмент. Здесь учитываются размер задолженности, доходы, денежные потоки, финансовая устойчивость, кредитный рейтинг и история выполнения обязательств. При необходимости дополнительно можно оценить вероятность дефолта и возможный уровень восстановления задолженности [5].

Доходность облигации также следует рассматривать вместе с принимаемым риском. При этом имеют значение цена покупки, размер купона и срок до погашения. Высокая доходность сама по себе не означает более выгодное вложение, поскольку может быть связана с повышенным уровнем риска [3; 4]. Для оценки чувствительности облигации к изменению процентных ставок используется дюрация. Чем выше ее значение, тем сильнее может измениться цена облигации при движении рыночных ставок [4].

При оценке ликвидности смотрят на активность торгов, объем сделок и разницу между ценами покупки и продажи. Если облигация обращается недостаточно активно, при необходимости ее может быть сложно быстро

продать по приемлемой цене. В таком случае инвестору может потребоваться снизить цену продажи, что приведет к дополнительным потерям.

При необходимости портфель проверяют с помощью сценарного анализа и стресс-тестирования. Инвестор оценивает, как изменение ставок, стоимости облигаций, финансового состояния организации или уровня инфляции скажется на портфеле. Такой подход позволяет заранее увидеть наиболее уязвимые позиции [6].

Поэтому при оценке долгового инструмента целесообразно одновременно учитывать его доходность, кредитное качество, чувствительность к процентным ставкам и ликвидность, а также какие способы управления риском нужны для конкретного инструмента.

Методы управления и минимизации рисков

После оценки рисков основное внимание переносится на состав портфеля и распределение вложений. В первую очередь средства важно распределить между несколькими долговыми инструментами, не допуская чрезмерной зависимости от одного эмитента или выпуска. Диверсификация в данном случае снижает последствия возможных проблем с отдельной облигацией. При этом распределение средств должно быть продуманным: для более рискованных выпусков можно установить меньшую долю, потому что более надежные инструменты могут занимать большую часть портфеля.

Состав портфеля имеет смысл рассматривать и с точки зрения сроков погашения. Если все облигации погашаются примерно в одно время, инвестор становится зависимым от ситуации на рынке в конкретный период. Распределение вложений между кратко-, средне- и долгосрочными выпусками позволяет избежать такой зависимости и постепенно возвращать средства в оборот по мере погашения отдельных бумаг.

Здесь также имеет значение, насколько сильно стоимость выбранных облигаций реагирует на изменение процентных ставок. Для этого используется дюрация. Если процентный риск для инвестора является существенным, долю инструментов с высокой дюрацией можно ограничить. Такой подход особенно ценен при изменении рыночных ставок, поскольку длительные облигации обычно сильнее реагируют на их движение [4].

Не менее важен выбор самих организаций, выпустивших облигации. В портфеле могут находиться инструменты с разным уровнем кредитного качества, но доля менее надежных выпусков должна соответствовать допустимому для инвестора риску. Таким образом, стремление получить высокую доходность не должно приводить к чрезмерной концентрации средств в облигациях компаний с нестабильным финансовым положением [5].

Наконец, при формировании портфеля необходимо оставить часть средств в инструментах, которые можно относительно быстро продать. В том случае, если инвестору могут понадобиться деньги до срока погашения облигаций. Наличие такой части портфеля позволяет не продавать в спешке менее ликвидные бумаги и тем самым избежать дополнительных потерь.

Модель управления рисками при формировании портфеля долговых инструментов

Описанные методы можно представить как последовательность действий при формировании портфеля (Таблица 2). Сначала оцениваются эмитент и условия выпуска, затем чувствительность инструмента к процентным ставкам, его доля в портфеле и ликвидность. Завершается оценка проверкой портфеля в неблагоприятных рыночных условиях.

Таблица 2. Последовательность управления рисками при формировании портфеля долговых инструментов

Этап	Инструмент управления	Основная задача
1	Анализ организации, выпустившей инструмент	Снижение кредитного риска
2	Оценка процентной чувствительности	Контроль процентного риска
3	Диверсификация	Снижение концентрации риска
4	Лимитирование	Ограничение потенциальных потерь
5	Стресс-тестирование	Оценка устойчивости портфеля
6	Контроль ликвидности	Возможность своевременной продажи активов

При формировании портфеля остаются несколько практических моментов. Выбирая облигации не следует ориентироваться только на величину доходности: повышенный доход может быть связан с более высоким риском невыполнения обязательств или значительным изменением рыночной цены. Долю таких инструментов целесообразно ограничивать.

Когда распределяются средства нужно учитывать разные организации и сроки погашения облигаций. Это даст возможность в будущем избежать ситуации, при которой значительная часть вложений одновременно оказывается связана с одной рыночной ситуацией. Кроме того, часть портфеля желательно сохранять в более ликвидных инструментах, чтобы при необходимости получить денежные средства без срочной продажи менее ликвидных облигаций.

Портфель также приходится пересматривать при изменении рыночных условий. Если финансовое положение организации ухудшается, процентные ставки заметно меняются или снижается ликвидность конкретного выпуска, его долю в портфеле нужно будет оценивать заново.

Таким образом, структуру портфеля уместно менять не только при первоначальном формировании, но и при существенном изменении условий, на которых принималось инвестиционное решение.

Заключение

Проведенный анализ показал, что при вложении в долговые инструменты инвестору приходится учитывать сразу несколько факторов: финансовое состояние организации, изменение процентных ставок, ситуацию на рынке, инфляцию и ликвидность. При этом значение имеет облигация и то, какую долю она занимает в общем портфеле.

Снизить возможные потери помогает сочетание нескольких мер: распределение средств между разными инструментами и организациями, установление ограничений по отдельным вложениям, распределение облигаций по срокам погашения, контроль дюрации и сохранение части средств в ликвидных инструментах. При этом состав портфеля не должен

оставаться неизменным, если существенно меняются условия на рынке или финансовое положение отдельных организаций.

Управление рисками при инвестировании в долговые инструменты предполагает одновременный учет доходности, надежности, срока вложения, ликвидности и структуры портфеля. При изменении ситуации на рынке состав портфеля следует своевременно пересматривать.

Список литературы

1. Забелин А. А. Управление инвестиционными рисками // Образование и право. 2023. № 11. С. 236–242.
2. Ибрагимова Н. К. Инвестиционные риски предприятия и системы их управления // Интеграл. 2022. № 4. С. 1259-1271.
3. Бирюкова Д. Н., Чиянова Э. В. Риски и доходность: анализ акций и облигаций для начинающих инвесторов // Вестник науки. 2025. № 6 (87). Т. 1. С. 104–111.
4. Попова Е. М., Руденко С. А. Валютные облигации на российском рынке ценных бумаг // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2025. № 4. С. 90–101. DOI: 10.25198/2077-7175-2025-4-90.
5. Добрица И. И. Реализация модели Мертона для целей оценки вероятности дефолта и коэффициента восстановления задолженности для эмитента корпоративных облигаций // Вестник Академии знаний. 2025. № 1 (66). С. 655–662.
6. Бурса И. А., Шевченко М. А., Ховятская Е. А. Управление рисками и оценка финансовых инструментов в условиях рыночной нестабильности // Региональная и отраслевая экономика. 2025. № 1. С. 162–171. DOI: 10.47576/2949-1916.2025.1.1.020.