

В.Е. Сотник, А.А. Костин

ПРОБЛЕМА АВТОМАТИЗАЦИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ

Деятельность управляющих компаний заключается в размещении и управлении активами, переданными им по договорам доверительного управления. При этом одним из основных клиентов управляющих компаний являются негосударственные пенсионные фонды. Работа управляющих компаний усложняется наличием достаточно широкого выбора финансовых инструментов и эмитентов на российском фондовом рынке. Таким образом, для эффективного управления активами необходима жесткая классификация инструментов по определенному критерию, определение приоритетов при выборе объектов для инвестирования исходя из текущей ситуации, а также оперативное отслеживание изменений на рынке и отражение этих изменений в структуре портфеля инвестиций. Как показывает практика, почти все критерии отбора инструментов являются рассчитываемыми величинами.

В настоящий момент при формировании портфеля инвестиций наибольшее распространение получили два подхода. Первый из них заключается в том, что управляющая компания не использует классические модели, такие как модель Марковитца, модель Шарпа, рыночная модель и др. В качестве эталона применяется модельный портфель одной из крупных брокерских компаний. Тем самым с одной стороны сокращаются издержки на инвестиционную деятельность, но с другой управляющая компания делает себя полностью зависимой от рисков, не учтенных данной брокерской конторой. Ведь алгоритм расчета показателей, используемых при формировании портфеля у каждого брокера свой, а проверить его не представляется возможным. Остается только надеется на компетентность выбранной компании.

Используя второй подход формирования инвестиционного портфеля, управляющая компания использует одну или одновременно несколько классических моделей формирования портфеля для определения структуры отдельных его составляющих. При этом полученные на основе расчетов данные корректируются в зависимости от внешних факторов. Может возникнуть ситуация, когда расчетные данные полностью противоречат сложившейся ситуации на рынке. Но этот недостаток присущ всем математическим методам расчета. В любом случае наличие дополнительной информации не мешает, а в большинстве случаев наоборот помогает правильно оценить ситуацию на рынке и принять наиболее верное инвестиционное решение. Однако сложность этого подхода состоит в реализации той или иной модели. Большое количество вычислений не позволяет применить ту или иную модель без наличия специализированного программного обеспечения.

При оперативном управлении портфелем также возникает необходимость в получении ряда показателей, рассчитываемых при помощи сложных формул. Потребность в расчете этих показателей зависит от инвестиционной стратегии, которой придерживается управляющая компания. Так, например, при инвестировании в рискованные малоликвидные активы частый пересчет большинства показателей не обязателен. Ведь при использовании такой стратегии инвестор рассчитывает на

недооценку эмитента или отрасли, то есть он учитывает большую разницу между справедливой стоимостью компании и ее текущей стоимостью. При этом все производимые расчеты сводятся к определению наиболее недооцененных компаний. Используя данную стратегию, инвестор может получить достаточно высокую доходность, однако риск несения убытков также достаточно велик.

Более сложные вычисления необходимы при использовании «консервативной» стратегии. Данная стратегия по соотношению "риск/доходность" является наиболее оптимальной, риски в данной схеме работы можно охарактеризовать как одни из самых "умеренных". Часть пенсионных резервов (до 20%) инвестируется в высоколиквидные акции, так называемые «голубые фишки». При использовании данной стратегии наряду с фундаментальным и техническим анализом должны использоваться и математико-статистические методы. В их основе лежит предварительно разработанная и протестированная математическая модель ценообразования активов, в соответствии с которой выбирается оптимальный стиль поведения на рынке. К примеру, идея наличия ценовых трендов может быть формализована с помощью модели линейной регрессии. Статистический анализ необходим для обоснования применимости различных подходов и оценке рисков, сопутствующих их реализации.

Стратегическое управление портфелем также требует большого количества вычислений. Инвестор в идеале в любой момент времени должен знать структуру своего портфеля в разрезе видов ценных бумаг, эмитентов, различных типов доходностей, сроков погашения, размеров купонов и многих других характеристик. При этом для лучшего восприятия информации, она должна быть отсортирована по какому-либо признаку и представлена в удобном для прочтения виде, например в виде всевозможных графиков, диаграмм, таблиц. Должна быть предусмотрена возможность вычисления доходности от размещения пенсионных резервов за определенный период управления в любой момент времени. Ежедневное составление вручную таких отчетов требует большого количества времени, поэтому без соответствующего программного обеспечения такие отчеты собираются за большой промежуток времени – месяц, квартал, год. Однако в ряде случаев такой частоты составления отчетов явно недостаточно.

Наконец, деятельность всех управляющих компаний регулируется соответствующими нормативными документами. В настоящее время инвестиционная деятельность по управлению пенсионными резервами регламентируется Федеральным законом от 07.05.98г. №75-ФЗ «**О негосударственных пенсионных фондах**» в редакции №14-ФЗ от 10.01.03, постановлением Правительства Российской Федерации от 23.12.99г. №1432 «**Об утверждении Правил размещения пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением**», а также Приказом Инспекции негосударственных пенсионных фондов при Минтруда РФ от 10.01.02г. №1 «**Об утверждении требований к составу и структуре пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов**». В них накладываются ограничения на размер портфеля ценных бумаг, удельный вес отдельных видов бумаг, квоты на эмитентов. Уследить за нарушением этих ограничений при активной инвестиционной деятельности без соответствующего инструментария достаточно сложно. При автоматизированном методе сбора отчетности процедура контроля существенно упростится.

Таким образом, потребность в автоматизации инвестиционной деятельности управляющих компаний очевидна. Причем использование специализированного программного обеспечения необходимо как для таких традиционно компьютеризированных видов деятельности, как ведение учета и отчетности по ценным бумагам, так и для управления активами и принятия инвестиционных решений. В настоящее время на рынке российского программного обеспечения довольно мало программ, реализующих весь комплекс перечисленных выше функций. Существуют программные комплексы, решающие одну или несколько поставленных задач, например, только бэк-офис ценных бумаг или только конструирование портфеля инвестиций. При этом в связи с отсутствием стандартизированной структуры данных, возможность экспорта информации из одной программы в другую не предусмотрена.

Принимая во внимание все вышесказанное, ряд управляющих компаний, исходя из собственных запросов, сами создают программные комплексы. При этом весь спектр задач, решаемых данной системой, заранее оговаривается с разработчиками программного обеспечения.

Управляющая компания **«Аналитический центр»**, под управлением которой на сегодняшний день находятся активы ряда негосударственных фондов, является одновременно разработчиком и пользователем подобного программного комплекса. Он предусматривает ведение внутреннего учета активов, находящихся в доверительном управлении, составление оперативных отчетов о структуре всего портфеля, отдельных его инструментов, включая свободные денежные средства, а также является эффективным помощником при торговле ценными бумагами с фиксированным доходом и ликвидными акциями. В программу встроен аналог финансового калькулятора Монро, позволяющий осуществлять оперативный подсчет всех видов доходностей для инструментов с фиксированным доходом. Для определения результатов деятельности управляющей компании существует возможность оценки эффективности всего портфеля и определения источников этой эффективности. Текущие цены по различным инструментам импортируются с аналитических сайтов всемирной сети Интернет. При этом осуществляется контроль соответствия структуры портфеля выбранной стратегии. Из возможных инструментов разработчиками были выделены самые распространенные, наиболее характерные при управлении активами негосударственных пенсионных фондов. К ним относятся государственные, муниципальные и корпоративные облигации, обыкновенные и привилегированные акции, векселя, депозитные сертификаты и банковские депозиты. Вся выходная информация в программе структурируется и представляется в наиболее удобном для прочтения виде. Так, например, портфель инвестиций в разрезе инструментов выглядит в виде круговой диаграммы, а доходности облигаций различных эмитентов – в виде столбчатой гистограммы.

Программный комплекс постоянно модернизируется, так как появляются все новые и новые требования к нему. Так, например, в данное время дорабатывается механизм импорта данных из таких популярных бухгалтерских программ, как 1С, ИНФИН и др. Параллельно происходит адаптация системы к изменениям в российском законодательстве. Более подробно структура программного комплекса и его особенности будут рассмотрены в одном из следующих номеров журнала.