

Глава 2

«Вам не нужно быть гением, чтобы хорошо инвестировать»: Можете ли вы быть инвестором, и какие качества для этого нужны

2.2 Риски инвестора



Цели



1. Уметь **ОПРЕДЕЛЯТЬ** понятие риск
2. Уметь **ПЕРЕЧИСЛЯТЬ** виды рисков, с которыми сталкивается инвестор
3. Уметь **ВЫЯВЛЯТЬ** психологические особенности характера, которые могут привести к риску потерь
4. Уметь **ОБЪЯСНЯТЬ** причины финансовых неудач

Содержание



- А. Понятие «риск»
- Б. Классификация рисков
- В. Психология финансов

А. Понятие «риск»

Любые инвестиции связаны с определенным риском. При инвестициях в любые акции, облигации, паевые фонды и т. п., важно понимать, что всегда существует риск потери всех или части денег.



Риск – возможность наступления некоторого неблагоприятного события, влекущего за собой различного рода потери. Например, получение физической травмы, потеря имущества, получение доходов ниже ожидаемого уровня и т. д.

Возможность отклонения от предполагаемой **цели**, ради которой осуществлялась выбранная альтернатива

Вероятность достижения желаемого результата

ЭЛЕМЕНТЫ РИСКА

Отсутствие уверенности в достижении поставленной цели

Возможность потерь, связанных с осуществлением выбранной альтернативы

Б. Классификация рисков

В каждый момент времени и начинающего инвестора, и даже профессионала подстерегают различные риски. Важно уметь их различать, определять причины их возникновения и предпринимать правильные действия для их предотвращения или снижения.

РИСКИ ИНВЕСТОРА

ВНЕШНИЕ –
содержатся во внешней среде

Возникают во внешней по отношению к нам или предприятию среде либо в результате реализации рискообразующих факторов, не зависящих от наших решений или действий. Данные риски мы **НЕ МОЖЕМ КОНТРОЛИРОВАТЬ, НЕ МОЖЕМ ПРЕДОТВРАТИТЬ ИХ ПОЯВЛЕНИЕ**. Но мы можем сформировать **КОМПЛЕКС МЕРОПРИЯТИЙ** по **НЕЙТРАЛИЗАЦИИ ПОСЛЕДСТВИЙ** возникновения **РИСКА** или разработать систему мер по защите от данного вида рисков.

ВНУТРЕННИЕ –
результат наших действий

Возникают в результате наших решений, действий. Подобные риски **МЫ МОЖЕМ ПРЕДВИДЕТЬ, КОНТРОЛИРОВАТЬ, УПРАВЛЯТЬ ИМИ**.

Б. Классификация рисков

РИСКИ ИНВЕСТОРА

ОБЩИЕ –
одинаковые для всех участников

Включают риски, **ОДИНАКОВЫЕ ДЛЯ ВСЕХ УЧАСТНИКОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ФОРМ ИНВЕСТИРОВАНИЯ.** Они определяются факторами, на которые инвестор при выборе объектов инвестирования не может повлиять. Риски подобного рода в теории инвестиционного анализа **НАЗЫВАЮТ СИСТЕМАТИЧЕСКИМИ.** К основным видам общих рисков можно отнести внешнеэкономические риски, возникающие в связи с изменением ситуации во внешнеэкономической деятельности, и внутриэкономические риски, связанные с изменением внутренней экономической среды. Общие риски **МОГУТ ПРЕДСТАВЛЯТЬ СЕРЬЕЗНУЮ УГРОЗУ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ,** их следует учитывать по всем формам и объектам инвестирования.

СПЕЦИФИЧЕСКИЕ –
зависят от вида деятельности

Связаны с **ОСОБЕННОСТЯМИ КОНКРЕТНОГО ВИДА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ** или **ЛИЧНОСТНЫМИ И ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМИ КАЧЕСТВАМИ ОТДЕЛЬНОГО ЧЕЛОВЕКА.** Они объединяют все виды рисков, связанных с инвестиционной деятельностью конкретного субъекта или с вложениями в конкретные объекты инвестирования. Подобные риски проявляют себя в том, что, **ВОЗНИКАЯ У КАЖДОГО ОТДЕЛЬНО ВЗЯТОГО ЧЕЛОВЕКА,** они могут **ПРОЯВЛЯТЬ СЕБЯ ПО-РАЗНОМУ,** и сформировать единый подход по управлению ими невозможно.

Б. Классификация рисков

РИСКИ ИНВЕСТОРА

ОБЩИЕ –

одинаковые для всех участников

Инфляционный риск

Риск ухудшения условий

Прочие риски

СПЕЦИФИЧЕСКИЕ –

зависят от вида деятельности

Риски инвестиционного портфеля

Риски инвестиционных объектов

Б. Классификация рисков

ОБЩИЕ РИСКИ

Инфляционный риск

Возникает вследствие того, что при высокой инфляции денежные суммы, вложенные в объекты инвестирования, могут не покрываться доходами от инвестиций. Инфляционный риск, как правило, почти полностью ложится на инвесторов, которые должны правильно оценить перспективы развития инфляционных процессов, поэтому при исследовании инвестиционных качеств предполагаемых объектов принято закладывать прогнозные темпы инфляции.

Риск ухудшения условий

Риск ухудшения условий для данной сферы деятельности включает риски, связанные с возможностью усиления конкуренции, изменения требований потребителей, банковскими кризисами и др.

Прочие риски

К прочим рискам можно отнести риски, возникающие в связи с экономическими преступлениями, недобросовестностью хозяйственных партнеров, возможностями неисполнения, неполного или некачественного исполнения партнерами взятых на себя обязательств и пр.

Б. Классификация рисков

РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ



Возникают в связи с ухудшением качества инвестиционных объектов в его составе и нарушением принципов формирования инвестиционного портфеля.

КАПИТАЛЬНЫЙ РИСК

Риск, связанный с общим ухудшением качества инвестиционного портфеля, который показывает возможность потерь при вложении в инвестиции по сравнению с другими видами активов.

СЕЛЕКТИВНЫЙ РИСК

Связан с неверной оценкой инвестиционных качеств определенного объекта инвестирования при подборе инвестиционного портфеля.

РИСК НЕСБАЛАН- СИРОВАННОСТИ

Возникает в связи с нарушением соответствия между инвестиционными вложениями и источниками их финансирования по объему и структурным показателям доходности, риска и ликвидности.

Б. Классификация рисков

РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОБЪЕКТОВ



Риски, присущие в той или иной степени различным видам инвестиционных объектов в составе инвестиционного портфеля, которые следует учитывать при оценке как отдельных инвестиционных вложений, так и инвестиционного портфеля в целом.

СТРАНОВОЙ РИСК

Возможность потерь, вызванных размещением средств и ведением инвестиционной деятельности в стране с неустойчивым социальным и экономическим положением. Он включает в себя соответствующие экономические, политические, географические, экологические и прочие риски, которые в отличие от рассмотренных выше аналогичных видов общих рисков могут быть снижены при выборе инвестором иных объектов вложений.

РЕГИОНАЛЬНЫЙ РИСК

Риск потерь в связи с неустойчивым состоянием экономики региона, который особенно присущ монопродуктовым регионам.

Б. Классификация рисков

РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОБЪЕКТОВ



Риски, присущие в той или иной степени различным видам инвестиционных объектов в составе инвестиционного портфеля, которые следует учитывать при оценке как отдельных инвестиционных вложений, так и инвестиционного портфеля в целом.

ВРЕМЕННОЙ РИСК

Возможность потерь вследствие неправильного определения времени осуществления вложений в инвестиционные объекты и времени их реализации, сезонных и циклических колебаний.

РИСК ЛИКВИДНОСТИ

Риск потерь при реализации инвестиционного объекта вследствие изменения оценки его инвестиционного качества.

ОПЕРАЦИОННЫЙ РИСК

Риск потерь, возникающих в результате того, что в деятельности субъекта, осуществляющего инвестиции, имеются нарушения в технологии инвестиционных операций, неполадки в компьютерных системах обработки информации и др.

Б. Классификация рисков

Выделим также совокупность финансовых рисков, которым подвергаются инвесторы, совершая какие-либо действия на финансовом рынке:

1. ПО ИСТОЧНИКАМ РИСКА

СИСТЕМНЫЙ РИСК

Риск, связанный с функционированием системы в целом. Работая на рынке ценных бумаг, инвестор изначально подвергается системному риску. Например, риск брокера включает в себя возможность неспособности брокера выполнять свои функции, в частности, своевременно и в полном объеме проводить операции клиентов. Депозитарная система, система торговли, система клиринга, рынок ценных бумаг как система и прочие системы, влияющие каким-то образом на деятельность на рынке ценных бумаг.

Данные риски **НЕ МОГУТ БЫТЬ УМЕНЬШЕНЫ ПУТЕМ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ПРИ ЛЮБЫХ ВЛОЖЕНИЯХ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ.**

НЕСИСТЕМНЫЙ РИСК

Риск конкретного участника рынка ценных бумаг: инвестора, брокера, доверительного управляющего, торговой площадки, депозитария, банка, эмитента, регуляторов рынка ценных бумаг.

Данный вид рисков **МОЖЕТ БЫТЬ УМЕНЬШЕН ПУТЕМ ДИВЕРСИФИКАЦИИ.**

Б. Классификация рисков

1. ПО ИСТОЧНИКАМ РИСКА

**РИСК ЦЕННОЙ
БУМАГИ**

Риск вложения средств в конкретный инструмент инвестиций.

ОТРАСЛЕВОЙ РИСК

Риск вложения средств в ценные бумаги эмитента, который относится к какой-то конкретной отрасли.

РИСК РЕГИСТРАТОРА

Риск вложения средств в ценные бумаги эмитента, у которого заключен договор на обслуживание с конкретным регистратором.

2. ПО СВЯЗИ ИНВЕСТОРА С ИСТОЧНИКОМ РИСКА

НЕПОСРЕДСТВЕННЫЙ

Источник риска напрямую связан какими-либо отношениями с Инвестором.

ОПОСРЕДОВАННЫЙ

Возможность наступления неблагоприятного для Инвестора события у источника, не связанного непосредственно с Инвестором, но влекущего за собой цепочку событий, которые в конечном счете приводят к потерям у Инвестора.

Б. Классификация рисков

3. ПО ЭКОНОМИЧЕСКИМ ПОСЛЕДСТВИЯМ ДЛЯ ИНВЕСТОРА

РИСК ПОТЕРИ ДОХОДА

Возможность наступления события, которое влечет за собой частичную или полную потерю ожидаемого дохода от инвестиций.

РИСК ПОТЕРИ ИНВЕСТИРУЕМЫХ СРЕДСТВ

Возможность наступления события, которое влечет за собой частичную или полную потерю инвестируемых средств.

РИСК ПОТЕРЬ, ПРЕВЫШАЮЩИХ ИНВЕСТИРУЕМУЮ СУММУ

Возможность наступления события, которое влечет за собой не только полную потерю ожидаемого дохода инвестируемых средств, но и потери, превышающие инвестируемую сумму. Данный риск возникает, например, в случаях, когда брокер предоставляет клиенту денежные средства или ценные бумаги с отсрочкой их возврата (маржинальные сделки).

4. ПО ФАКТОРАМ РИСКА

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ

Риск возникновения неблагоприятных событий экономического характера. Среди таких рисков необходимо выделить следующие:

- ценовой – риск потерь от неблагоприятных изменений цен;
- валютный – риск потерь от неблагоприятных изменений валютных курсов;
- процентный – риск потерь из-за негативных изменений процентных ставок;
- инфляционный – возможность потерь в связи с инфляцией;
- риск ликвидности – возможность возникновения затруднений с продажей или покупкой актива в определенный момент времени;
- кредитный – возможность невыполнения контрагентом обязательств по договору и возникновение в связи с этим потерь у Инвестора. Например, неплатежеспособность покупателя, неплатежеспособность эмитента и т. п.

СОЦИАЛЬНО-ПОЛИТИЧЕСКИЙ

Риск радикального изменения политического и экономического курса, особенно при смене президента, парламента, правительства, риск социальной нестабильности, в том числе забастовок, риск начала военных действий.

4. ПО ФАКТОРАМ РИСКА

ПРАВОВОЙ

Риск законодательных изменений (законодательный риск) – возможность потерь от вложений в ценные бумаги в связи с появлением новых или изменением существующих законодательных актов, в том числе налоговых. Законодательный риск включает также возможность потерь от отсутствия нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность на рынке ценных бумаг в каком-либо его секторе.

КРИМИНАЛЬНЫЙ

Риск, связанный с противоправными действиями, например такими, как подделка ценных бумаг, выпущенных в документарной форме, мошенничество, несанкционированный доступ к документам, направляемым клиенту, во время их доставки и т. д.

Б. Классификация рисков

4. ПО ФАКТОРАМ РИСКА

ОПЕРАЦИОННЫЙ (ТЕХНИЧЕСКИЙ, ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ, КАДРОВЫЙ)

В особую группу в операционных рисках можно выделить информационные риски, которые в последнее время приобретают особую остроту и включают в себя составляющие технического, технологического и кадрового рисков – риск прямых или косвенных потерь по причине неисправностей информационных, электрических и иных систем или из-за ошибок, связанных с несовершенством инфраструктуры рынка, в том числе технологий проведения операций, процедур управления, учета и контроля, или из-за действий (бездействия) персонала.

ТЕХНОГЕННЫЙ

Риск, порожденный хозяйственной деятельностью человека: аварийные ситуации, пожары и т. д.

ПРИРОДНЫЙ

Риск, не зависящий от деятельности человека (риски стихийных бедствий: землетрясение, наводнение, ураган, тайфун, удар молнии и т. д.).

Б. Классификация рисков



Понимание различных видов рисков и способов их проявления **ПОМОГАЕТ ИНВЕСТОРУ:**

- избежать потерь капитала
- осуществлять эффективное управление капиталом
- определять благоприятные и неблагоприятные периоды для инвестирования капитала



Полезный ресурс по классификации рисков:
<http://www.risk24.ru/vidi.htm>

ДЖЕРАЛЬД ЛОЕБ – американский инвестор.

«Самый важный и единственный фактор в формировании рынков ценных бумаг – человеческая психология».



ИДЕИ ДЖЕРАЛЬДА ЛОЕБА:

- Большинство людей, в особенности инвесторы, пытаются получить конкретный процент прибыли и, в действительности, обеспечивают себе отрицательный доход, несмотря на тщательные расчеты на прошлых годах. Спекулянты рискуют в меньшей степени и имеют больше шансов остаться в прибыли, на мой взгляд.
- Заявления высокопоставленных должностных лиц практически всегда вводят в заблуждение, когда они предназначены для укрепления падающего рынка
- Люди ожидают от инвестирования слишком многого. Они неправильно думают, что их деньги всегда должны работать. Согласно теории Джеральда, правильно поступают лишь те, которые откладывают свои деньги. Тогда единственным врагом капитала может стать инфляция.

ДЖЕРАЛЬД ЛОЕБ – американский инвестор.

«Самый важный и единственный фактор в формировании рынков ценных бумаг – человеческая психология».



ИДЕИ ДЖЕРАЛЬДА ЛОЕБА:

- Фиксирование убытков – самый важный инвестиционный совет, который обеспечит сохранность Вашего капитала.
- Желание и способность держать капитал неинвестированным в ожидании подходящей возможности – ключевой фактор успеха в битве за инвестиционное выживание.
- В дополнение к множеству причин инфляции и дефляции один из значимых факторов является психологический. В то время как люди считают, что цены будут двигаться, или же отрицают возможность их движения, тренд движения цен стремится укрепить самого себя.

Ларс Твид – портфельный управляющий и инвестор.

«Человеческие эмоции оказывают влияние на финансовый рынок».



Идеи Ларса Твида:

- Психология финансов обсуждалась в книге опытного успешного инвестиционного банкира и портфельного менеджера Ларса Твида, который писал, что на действия трейдеров на биржах влияют не только индексы и индикаторы, но и массовое поведение. Настроения на торгах влияют на поведение игроков очень сильно, поскольку речь идет о крупных деньгах и в таких ситуациях далеко не каждый способен сохранять хладнокровие.
- Автор приводит пример целой цепной реакции. Все может начинаться от одного игрока на бирже, который не может решиться уйти с торгов при текущих минимальных потерях, надеясь на дальнейший благополучный исход. Волнообразно подобная ситуация может перекинуться на целые группы стратегов и инвесторов, которые могут поддаться коллективной панике и резко сдать позиции, обрушив таким образом фондовый рынок. Психология влияет на успешность торгов даже в большей степени, нежели технический анализ.

В. Психология финансов

НАССИМ ТАЛЕБ – американский экономист и трейдер.

Основная сфера научных интересов – изучение влияния случайных и непредсказуемых событий на мировую экономику и биржевую торговлю.



ИДЕИ НАССИМА ТАЛЕБА:

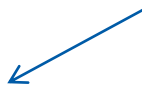
- Мы недооцениваем важность случайных событий, и на финансовых рынках в особенности.
- Наше поведение, наши инвестиционные решения влияют на финансы, в конечном итоге изменения динамики цен инвестиционных активов во многом происходит из-за наших действий.
- Настоящему инвестору нужно, прежде всего, тренировать интуицию, учиться спокойствию и дисциплине.

В. Психология финансов



Основу психологии финансов составляют **ТЕОРИИ ИРРАЦИОНАЛЬНОГО ПОВЕДЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ.**

ТЕОРИИ ИРРАЦИОНАЛЬНОГО ПОВЕДЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ



ТЕОРИЯ КОГНИТИВНОЙ ОШИБКИ

Г. Саймон, Ч. Киндлбергер

КОНЦЕПЦИЯ ЭВРИСТИК

Г. Саймон, Ч. Киндлбергер

ТЕОРИЯ ПЕРСПЕКТИВ

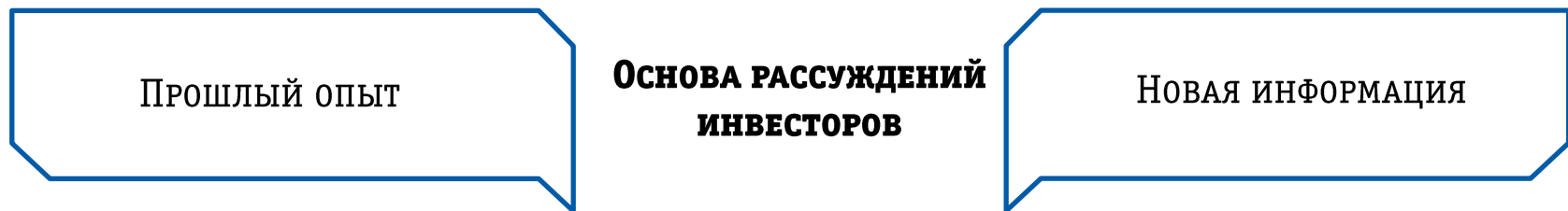
Г. Саймон, Ч. Киндлбергер



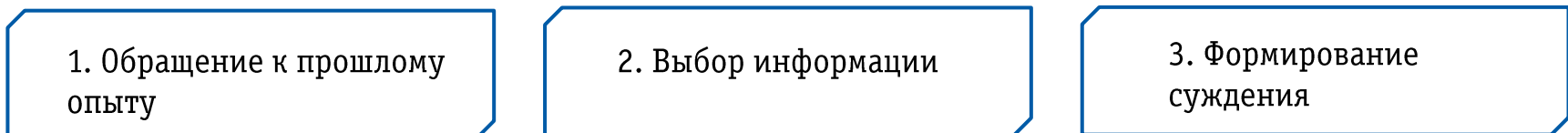
- Все эти концепции подтверждаются многолетним изучением действий инвесторов на различных финансовых рынках по всему миру.
- Понимая эти базовые принципы и силу их психологического влияния на решения инвесторов, мы можем учиться искусству контроля над своими эмоциями.

ТЕОРИЯ КОГНИТИВНОЙ ОШИБКИ

Объясняют иррациональность инвесторов **НАЛИЧИЕМ ОШИБОЧНЫХ СУЖДЕНИЙ** и выделяют закономерности в поведении, свидетельствующие о таких ошибках.



ОШИБКИ ВОЗМОЖНЫ НА КАЖДОЙ СТАДИИ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ:



- **Последствия решений**, принятых под влиянием когнитивной ошибки, **НЕ МОГУТ БЫТЬ УСТРАНЕНЫ** с помощью **ВСТРОЕННЫХ МЕХАНИЗМОВ РЫНКА**, таких как арбитраж.
- **Последствия решений** могут в долгосрочном плане **СТАТЬ ПРИЧИНОЙ СЕРЬЕЗНЫХ КРАХОВ ФОНДОВОГО РЫНКА.**

Источники иррациональности:

ОГРАНИЧЕННАЯ РАЦИОНАЛЬНОСТЬ

Связана с природой человека: особенностями восприятия, способностью усваивать ограниченный объем информации, памятью и т. д.

НЕХВАТКА ВРЕМЕНИ

У людей часто нет времени на доскональное изучение фактов и принятие оптимального решения в каждой конкретной ситуации.

ЭМОЦИОНАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ

Чрезмерная уверенность (склонность недооценивать вероятность неблагоприятного события применительно к себе), попытки избежать сожаления (когнитивный диссонанс).

СОЦИАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ

Людам свойственно причислять себя к нескольким социальным кругам и вести себя в соответствии с их стандартами. При этом они подвержены различным заблуждениям, таким как чувство рынка, стадное поведение и избегание когнитивного диссонанса.

КОНЦЕПЦИИ ЭВРИСТИК:

Поиск и анализ **ЗАКОНОМЕРНОСТЕЙ В ИРРАЦИОНАЛЬНОМ ПОВЕДЕНИИ** инвесторов с помощью **ЭВРИСТИК**.

ЭВРИСТИКА – это тенденция людей искать интуитивные решения на основе ограниченной информации, даже в случае, когда можно получить более точные и информированные решения.

ТИПЫ ЭВРИСТИК:

- | | |
|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ЭВРИСТИКА РЕПРЕЗЕНТАТИВНОСТИ | Заключается в тенденции причислять объект к группе, если он обнаруживает характерные для объектов этой группы признаки. |
| ЭВРИСТИКА ДОСТУПНОСТИ | Заключается в том, что люди склонны оценивать события, которые более знакомы им, потому что о них чаще упоминается в открытых источниках, как более вероятные. |
| ЯКОРЕНИЕ | Склонность ориентироваться на точку отсчета (якорь) при оценке неизвестной величины. При этом на точность оценки влияет выбор точки отсчета. |

ТЕОРИЯ ПЕРСПЕКТИВ:

Поиск и анализ **ЗАКОНОМЕРНОСТЕЙ В ИРРАЦИОНАЛЬНОМ ПОВЕДЕНИИ** инвесторов в условиях риска и неопределенности.

В основе данной теории лежит утверждение, что **ИНВЕСТОРЫ СКЛОННЫ К НЕПРИЯТИЮ РИСКА**, поэтому каждая дополнительная единица богатства ценится меньше, чем предыдущая.

ОСНОВА ТЕОРИИ – СКЛОННОСТИ ЛЮДЕЙ:

- Склонность людей **ОЦЕНИВАТЬ АЛЬТЕРНАТИВЫ** не по их абсолютному значению, а по их удаленности от исходного значения (точки отсчета).
- Склонность **ИЗБЕГАТЬ РИСК**, если в данный момент дела идут хорошо, но принимать риск, если дела идут плохо.
- Склонность **ПРИДАВАТЬ БОЛЬШОЕ ЗНАЧЕНИЕ ПОТЕРЕ ОПРЕДЕЛЕННОГО АКТИВА**, чем приобретению этого же актива.
- Склонность **ЦЕНИТЬ ДОСТОВЕРНЫЕ СОБЫТИЯ** больше, чем просто вероятные.
- Склонность **ПЕРЕОЦЕНИВАТЬ ШАНС НА УСПЕХ**, даже если вероятность очень мала.

ТЕОРИЯ ПЕРСПЕКТИВ ПРОЯВЛЯЕТСЯ В ЭФФЕКТАХ:

ДОСТОВЕРНОСТЬ

Инвесторы предпочитают достоверное событие независимо от абсолютного значения выигрыша.

МИОПИЧЕСКОЕ НЕПРИЯТИЕ РИСКА

Большая чувствительность к убыткам, чем к выигрышам, и склонность часто оценивать исходы, игнорирование всего, что может случиться после оцениваемого периода.

ФРЕЙМЫ

Контекст, в который инвесторы подсознательно помещают всю воспринимаемую информацию о рынке.

ПСИХОЛОГИЧЕСКАЯ БУХГАЛТЕРИЯ

Тенденция людей распределять отдельные события по различным психологическим счетам, основываясь на их поверхностных свойствах.

СОЖАЛЕНИЕ О РЕШЕНИИ С НЕБЛАГОПРИЯТНЫМ ИСХОДОМ

Попытка избежать сожаления может изменить поведение инвестора до полностью иррационального.

Спасибо за внимание!