

Риск-менеджмент

Модуль 3, 2026/27

Алексей Горяев

Российская Экономическая Школа

agoriaev@nes.ru

Описание курса

Этот курс предоставит вам эффективные инструменты управления рисками, с которыми сталкивается компания. Мы рассмотрим широкий спектр рисков: от финансовых рисков, измеряемых с помощью статистических моделей, до тех рисков, которые трудно количественно оценить, но которые тем не менее очень важны для фирмы. Структура курса основана на целостной концепции управления рисками всего предприятия (ERM), которая включает идентификацию, оценку, обработку и мониторинг рисков. Мы начнём с обоснования необходимости управления рисками в корпорации, обсудим различные виды рисков и основные подходы к работе с ними. Основная часть курса посвящена измерению рыночного и кредитного риска с использованием показателя стоимости под риском (VaR) и других метрик. Кроме того, мы обсудим, как оценивать операционные, политические и другие «мягкие» риски. Наконец, мы рассмотрим реализацию риск-стратегии в компании с использованием подхода ERM, с акцентом на роль директора по рискам. Для иллюстрации применения данных концепций будут использованы многочисленные примеры из реальной жизни и кейсы.

Требования к курсу, система оценивания и политика посещаемости

Итоговая оценка по курсу будет основываться на двух индивидуальных домашних заданиях (20%), трёх кейсах (30%) и итоговом экзамене без использования каких-либо материалов (50%).

Кейсы должны выполняться в группах до 4-х человек. Работа над кейсом включает предварительное групповое обсуждение, написание отчёта по кейсу с ответами на поставленные вопросы и готовность представить своё решение в классе с использованием слайдов. Отчёт по кейсу должен содержать постановку проблемы (включая соответствующую информацию из кейса), анализ (допущения, аргументы, расчёты, оптимальные и альтернативные решения) и выводы (резюме вашей логики и рекомендации). Он должен быть оформлен как исполнительный отчёт для вашего руководства; максимальный объём - 3 страницы (все таблицы и вспомогательные данные могут быть вынесены в отдельное приложение). Отчёт должен основываться на информации, содержащейся в кейсе, и вашем собственном анализе, а не на чужих решениях, которые могут быть доступны в Интернете. Отчёт должен быть сдан к началу занятия, на котором обсуждается кейс. Каждый кейс вносит 10% в общую сумму баллов за оценку. *Если кто-то не готов обсуждать кейс на занятии и не может ответить на два вопроса подряд, он получает ноль баллов за данный кейс.*

Для успешной сдачи курса необходимо набрать не менее 30% за экзамен. Активное участие в занятиях может добавить до 5% бонусных баллов (обратите внимание, что будет учитываться качество, а не количество ваших выступлений).

Содержание курса

Занятие	Тема	Литература
1-2	Обоснование управления рисками. Картирование рисков, с которыми сталкиваются корпорации. Основные методы управления рисками. Управление рисками как часть корпоративной стратегии. Подход управления рисками всего предприятия (ERM).	[3] Гл.1-2
3-4	<i>Сдача домашнего задания 1:</i> кейс по рыночному риску. Измерение рыночного риска: экспозиция, волатильность, VaR (дельта-нормальный, исторический и метод Монте-Карло). Бэк-тестинг.	[1] гл. 9-10, 14-15, 21; [2] гл. 20-21; [3] гл. 7
5-6	<i>Сдача домашнего задания 2:</i> рыночный риск VaR. Рыночный риск: практические аспекты и изменения после кризиса. Альтернативные меры риска. Модельный риск. Риск ликвидности. Стресс-тестирование. Мини-кейсы: LTCM, Lehman Brothers.	[1] гл. 6.5, 19, 22; [3] гл. 7, 14
7-8	<i>Сдача домашнего задания 3:</i> кейс по кредитному риску. Особенности кредитного риска. Моделирование кредитного риска: норма возмещения, кредитная экспозиция и вероятность дефолта. Кредитные рейтинги.	[1] гл. 16; [2] гл. 22; [3] гл. 10
9-10	<i>Сдача домашнего задания 4:</i> CreditMetrics. Продвинутое моделирование кредитного риска: скоринговые модели, кредитный спред, CreditMetrics и др.	[1] гл. 18; [2] гл. 22
11-12	<i>Сдача домашнего задания 5:</i> кейс по операционному риску. Операционный риск. Мини-кейсы: Barings, Madoff.	[1] гл. 20; [3] гл. 13
13-14	Управление «мягкими» рисками, такими как политический риск. Внедрение ERM на практике. Роль CRO. Панель рисков, KRI и EWI. Показатели эффективности с поправкой на риск, такие как RAROC. Мини-кейс: Hydro One.	[1] гл. 23-24; [2] гл. 34; [3] гл. 4, 15

Описание методологии курса

Основные темы и отдельные кейсы будут изучаться на лекциях. Студенты должны быть готовы обсуждать кейсы и представлять их решения. Семинары будут посвящены обсуждению различных примеров, задач, прикладных материалов и т.д. От студентов ожидается эффективная подготовка к каждому занятию путём предварительного чтения назначенных материалов. Перед каждым занятием я буду высылать вам информацию о предстоящем уроке: обязательную и дополнительную литературу, вопросы для самостоятельной подготовки (что вы должны изучить до занятия), домашние задания и кейсы.

Примеры заданий для оценки знаний по курсу

Пример вопроса из домашнего задания:

Рассчитайте 5% VaR для однодневного горизонта для каждого дня вашего выборочного периода (за исключением первого года, необходимого для начальных расчётов), используя следующие подходы:

- Историческое моделирование с годовым периодом выборки;
- Фильтрованное историческое моделирование с годовым периодом выборки;
- Дельта-нормальный подход с простой волатильностью, рассчитанной в предыдущем вопросе;
- Дельта-нормальный подход с волатильностью EWMA, рассчитанной в предыдущем вопросе.

Пример вопроса из кейса:

Оцените кредитное предложение GGC, обсудив его преимущества и потенциальные риски. Проанализируйте экономический доход и прибыль от сделки, рассчитанные менеджерами банка. Какие факторы могут сделать эти цифры ниже ожидаемых? Следует ли Wellfleet принимать сделку или нет?

Примеры вопросов из экзамена:

- Назовите меру риска, которая измеряет чувствительность цены облигации к изменениям процентной ставки.
- Почему риск-менеджеры часто используют EWMA (более простую модель), а не GARCH (более общую модель) для измерения волатильности? Дайте рациональное объяснение.
- Каков основной недостаток дельта-нормального метода применительно к крупному портфелю?
- Опишите торговую стратегию, которая может использоваться для манипулирования VaR.
- Как банки обычно решают проблему модельного риска при измерении VaR?
- Многие эксперты любят подчёркивать важность «чёрных лебедей» или «неизвестных неизвестностей» (когда мы даже не предполагали о возможном событии) для корпоративного риск-менеджмента. Как компания может с этим справиться? Предложите и обсудите как минимум три различных подхода.

Политика академической честности

Списывание, плагиат и любые другие нарушения академической этики в РЭШ не допускаются.

Использование искусственного интеллекта

Данный курс нацелен на развитие творческого и самостоятельного мышления. Степень использования генеративных ИИ в домашних заданиях будет внимательно контролироваться.