

مدیریت ریسک در صندوق‌های ثروت ملی

علی خبیری

۱- مقدمه

در سال ۲۰۰۸ میلادی، همایش گروه کاری بین‌المللی صندوق‌های ثروت ملی^۱ در شهر سانتیاگو شیلی، اقدام به تدوین قواعد کلی برای صندوق‌های ثروت ملی نمود. این اصول که به عنوان اصول سانتیاگو^۲ شناخته می‌شوند اصول و روش‌های کلی پذیرفته شده^۳ در خصوص ساختار نهادی، مدیریت پرتفوی و ریسک، پاسخگویی و شفافیت را در قالب بیست و چهار اصل به صندوق‌های ثروت ملی پیشنهاد می‌دهند. اصل بیست و دوم سانتیاگو بیان می‌کند که صندوق‌های ثروت ملی می‌بایست یک چارچوب مشخص برای مدیریت ریسک داشته باشند. مدیریت ریسک دربرگیرنده فعالیت‌هایی مانند شناسایی و اندازه‌گیری ریسک، تدوین سیاست‌های مدیریت ریسک، تعیین نحوه واکنش به ریسک‌های شناسایی شده، همسوسازی سطح ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاری‌ها با اهداف و راهبردهای صندوق، بهینه‌سازی تخصیص منابع، طراحی و اجرای نظام کنترل‌های داخلی به منظور کاهش ریسک عملیاتی، اطمینان از گزارش‌دهی قابل اعتماد و بموقع و رعایت قوانین و مقررات می‌باشد. با توجه به پیچیدگی‌های روزافزون در کسب و کار، اتخاذ رویکرد یکپارچه و فراگیر از مهمترین تحولات اخیر است که در آن مدیریت ریسک نیازمند (۱) همکاری، مشارکت و مسئولیت‌پذیری تمامی اجزای صندوق در فرآیند مدیریت ریسک بر اساس تخصص و وظایف آنها و (۲) همسوسازی راهبردها، سیاست‌ها و فعالیت‌های بخش‌های مختلف صندوق می‌باشد. این مقاله به مرور اصول و فرآیندهای متداول مدیریت ریسک با تأکید بر کاربرد آنها در صندوق‌های ثروت ملی می‌پردازد.

۲- مفهوم و انواع ریسک

ریسک از نظر لغوی به معنای احتمال عدم دستیابی یا انحراف در دستیابی به اهداف است. به بیان دیگر، ریسک یعنی بیم ناشی از عدم دستیابی به اهداف از پیش تعیین شده یا عدم قطعیت و احتمال انحراف از پیش‌بینی‌های اولیه و زیان ناشی از پیشامدهای ناخوشایند. البته ریسک تنها به معنای یک رویداد ناخوشایند و یا حادثه بد نیست؛ عدم قطعیت در دستیابی به اهداف از پیش معین، دربرگیرنده احتمال رخداد فرصت‌های جدید و کسب نتایج بهتر از پیش‌بینی‌های اولیه نیز می‌باشد. آنچه مهم است نباید از ریسک فرار کرد بلکه باید ریسک را شناخت و زیان و فرصت‌های بالقوه ناشی از آن را مدیریت نمود.

^۱ International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG)

^۲ Santiago Principles

^۳ Generally accepted principles and practices (GAPP)

عمده‌ترین ریسک‌هایی که صندوق‌های ثروت ملی با آنها مواجه می‌باشند عبارتند از ریسک اعتباری، ریسک بازار، ریسک عملیاتی، ریسک نقدینگی، ریسک حقوقی، ریسک شفافیت و ریسک شهرت. ریسک اعتباری که ریسک طرف مقابل نیز نامیده می‌شود عبارت است از احتمال آن که طرف مقابل در قرارداد موفق به انجام کامل و بموقع تعهدات نشود. به طور مثال، در صندوق‌های توسعه^۱، ریسک اعتباری به معنای احتمال عدم بازپرداخت بموقع اصل مبلغ وام و کارمزد توسط دریافت‌کنندگان تسهیلات یا بانک‌های عامل می‌باشد. ریسک بازار عبارت است از زیان یا سود ناشی از تغییرات آتی در قیمت بازار پرتفوی اوراق بهادار که از عواملی مانند تغییرات نرخ بهره و نرخ ارز و نوسان قیمت‌ها در بازار سهام و بورس کالا نشأت می‌گیرد. منظور از ریسک عملیاتی، زیان ناشی از ضعف و قصور کارکنان، فرآیندها و سیستم‌ها در انجام امور می‌باشد. ریسک نقدینگی عبارت است از زیان ناشی از ناتوانی در انجام بموقع تعهدات به دلیل کمبود منابع نقد که از عدم توازن بین جریان‌های ورودی و خروجی وجوه نقد حاصل می‌شود. زیان ناشی از تغییر احتمالی در قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت‌های صندوق در داخل و خارج کشور و عدم رعایت آن قوانین و مقررات توسط صندوق منجر به ریسک حقوقی می‌گردد. ریسک شفافیت به معنای عدم اطلاع‌رسانی کافی و بموقع در خصوص اهداف، سیاست‌ها و فعالیت‌های صندوق است. ریسک شهرت از تبلیغات مثبت یا منفی درباره صندوق ناشی می‌شود و می‌تواند بر سرمایه‌گذاری‌ها و عملکرد صندوق اثر مثبت یا سوء گذاشته و موقعیت صندوق و هیئت حاکمه^۲ آن را تقویت یا تضعیف نماید. شدت و اهمیت هر کدام از ریسک‌های فوق بستگی به نوع رسالت و مأموریت صندوق‌های ثروت ملی دارد. به طور مثال، مخاطرات مربوط به تاثیرات ریسک بازار بر ارزش پرتفوی اوراق بهادار از مهمترین ریسک‌هایی است که صندوق‌های پس‌انداز و سرمایه‌گذاری^۳ با آن مواجه هستند. احتمال کمبود وجوه نقد در زمان‌های مورد نیاز برای توازن درآمدها و هزینه‌های بودجه دولت از اصلی‌ترین دغدغه‌های صندوق‌های تثبیت^۴ می‌باشد.

۳- مدیریت ریسک

پیش‌فرض اصلی مدیریت ریسک این است که فلسفه وجودی هر سازمان، ایجاد ارزش برای ذینفعان خود می‌باشد. تمام بنگاه‌های اقتصادی با عدم قطعیت در خصوص رویدادهای آتی و نتایج حاصل از فعالیت‌هایشان مواجه هستند. یکی از تصمیمات مهم در مدیریت ریسک این است که سازمان چه مقدار ریسک را بپذیرد تا میزان خلق ارزش برای ذینفعان مطابق انتظارات باشد. مدیریت ریسک سازمان را قادر می‌سازد علیرغم تهدیدها و فرصت‌های موجود، فعالیت‌های خود را بصورت موثر اداره نموده و ظرفیت ایجاد ارزش برای ذینفعان را ارتقاء دهد. ارزش در صندوق‌های ثروت ملی زمانی حداکثر می‌شود که مدیریت آن، اهداف و

¹ Development funds

² Governing body

³ Saving and investment funds

⁴ Stabilization funds

راهبردهای مناسب را جهت ایجاد توازن بین بازده و ریسک سرمایه‌گذاری تدوین نموده و منابع صندوق را بطور بهینه و اثربخش در راستای چشم‌انداز و مأموریت‌های محوله بکار گیرد.

مدیریت ریسک فرآیندی است که اقدام به شناسایی عوامل ریسک نموده و سپس نحوه مدیریت ریسک‌های شناسایی شده را با توجه به سطح تحمل ریسک در صندوق مشخص می‌نماید تا اطمینان معقول^۱ در دستیابی به اهداف ایجاد گردد. به عبارت دیگر، با تأکید بر مفاهیم اصلی می‌توان گفت که مدیریت ریسک:

- عواقب نامطلوب و مطلوب ناشی از رویدادهای آتی را به حساب می‌آورد؛
- فرآیندی مستمر در طول و عرض صندوق است؛
- توسط هیأت عامل^۲ و کمیته ریسک^۳ (یکی از کمیته‌های زیرمجموعه هیأت عامل) در صندوق راهبری می‌شود؛
- نیازمند گسترش فرهنگ آگاهی از ریسک^۴ است؛
- مستلزم تعیین سطح تحمل ریسک در صندوق است که تحت تاثیر عواملی مانند مأموریت و اهداف صندوق، نوع فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌های صندوق، اندازه صندوق، ساختار اداری/نهادی صندوق، میزان بلوغ صندوق و رویکرد مدیران آن می‌باشد؛
- توسط کارکنان صندوق در تمام سطوح اجراء می‌شود؛
- به صندوق در خصوص دستیابی به اهداف و خلق ارزش برای ذینفعان اطمینان معقول می‌دهد؛
- با راهبردها، سیاست‌ها و دستیابی به اهداف پیوند دارد.

با توجه به پیچیدگی‌های روزافزون کسب و کار، تغییر روش در مدیریت ریسک از رویکرد سنتی، متمرکز و دپارتمانی^۵ به شیوه یکپارچه و فراگیر^۶ یکی از مهمترین تحولات اخیر در این حوزه می‌باشد. در روش سنتی، وظیفه مدیریت ریسک تنها بر دوش یک واحد مدیریتی مشخص در سازمان قرار می‌گرفت ولی رویکرد نوین در مدیریت ریسک مستلزم مشارکت، مسئولیت‌پذیری و پاسخگویی تمامی اجزای سازمان با توجه به وظایف، تخصص و مهارت‌هایشان است.

مدیریت ریسک صرفاً یک فرآیند متوالی نیست که در آن فقط یک جزء بر جزء بعدی تاثیر بگذارد؛ بلکه فرآیندی است چند سویه و تکرارپذیر که در آن تقریباً هر جزء بر جزء دیگر تأثیرگذار است. اگر چه مدیریت ریسک مزایای مهمی دارد ولی با محدودیت‌هایی نیز رو به رو است. به طور مثال، قضاوت‌های انسان در تصمیم‌گیری ممکن است همراه با خطا باشد. تصمیمات مربوط به نحوه واکنش به ریسک و طراحی

¹ Reasonable assurance

² Board of executive directors

³ Risk committee

⁴ Risk-awareness culture

⁵ Traditional department-focused approach

⁶ Integrated and holistic approach

کنترل‌های داخلی همواره با در نظر گرفتن هزینه و فایده اتخاذ می‌شوند و ممکن است وقفه‌ها و کاستی‌هایی به دلیل قصور یا اشتباه انسان رخ دهد. همچنین، احتمال دارد کنترل‌های داخلی با تبانی دو یا چند کارمند اثربخشی خود را از دست بدهند. تمامی این محدودیت‌ها مانع از آن می‌شود که مدیریت ریسک بتواند اطمینان قطعی^۱ در خصوص دستیابی به اهداف ایجاد نماید.

مدیریت ریسک سازمانی^۲

بین اهداف (آنچه که صندوق می‌کوشد تا بدان دست یابد)، اجزای مدیریت ریسک (آنچه که برای دست یافتن به اهداف لازم است) و سطوح سازمانی صندوق (که می‌بایست در فرآیند مدیریت ریسک مشارکت داشته باشند) رابطه مستقیمی وجود دارد که بوسیله مکعب مدیریت ریسک به تصویر کشیده می‌شود. مکعب مدیریت ریسک با هدف ارتقای نظام راهبری^۳ در بنگاه‌های اقتصادی پیشنهاد شده است و در حال حاضر رایج‌ترین چارچوب مدیریت ریسک بویژه در نهادهای مالی محسوب می‌شود. این چارچوب یکپارچه و فراگیر مدیریت ریسک، اهداف سازمانی را به چهار گروه تقسیم می‌کند: (۱) اهداف راهبردی، (۲) اهداف عملیاتی، (۳) اهداف گزارش‌دهی و (۴) اهداف تمکین. اهداف راهبردی^۴ در واقع اهداف کلان هستند که در راستای مأموریت صندوق تعریف می‌شوند. اهداف عملیاتی^۵ زمینه دستیابی به اهداف راهبردی را فراهم می‌نمایند و بر کارایی و اثربخشی فعالیت‌ها و استفاده بهینه از منابع تاکید می‌ورزند. اهداف گزارش‌دهی^۶ شامل وظایف مرتبط با تهیه گزارش‌های قابل اعتماد و بموقع توسط صندوق درباره عملکرد مالی و غیرمالی می‌شوند. رعایت قوانین، مقررات و فرآیندهای حاکم بر فعالیت‌های صندوق با عنوان اهداف تمکین^۷ طبقه‌بندی می‌شود. همچنین، این مدل ساختار سازمانی را به چهار سطح تقسیم می‌کند: (۱) سطح رده‌بالا^۸ (هیأت امناء^۹ و هیأت عامل)، (۲) بخش‌ها^{۱۰} (معاونت‌های زیرمجموعه هیأت عامل)، (۳) واحدهای کسب و کار^{۱۱} (مدیریت‌های زیرمجموعه هر کدام از معاونت‌ها) و (۴) شرکت‌ها و نهادهای زیرمجموعه^{۱۲}. اجزای هشت‌گانه مدیریت ریسک در این مدل عبارتند از:

^۱ Absolute assurance

^۲ Enterprise risk management

^۳ Governance

^۴ Strategic objectives

^۵ Operational objectives

^۶ Reporting objectives

^۷ Compliance objectives

^۸ Entity level

^۹ Board of trustees

^{۱۰} Divisions

^{۱۱} Business units

^{۱۲} Subsidiaries

۱. محیط داخلی^۱: دربرگیرنده محیط درونی صندوق است که بستری را برای تبیین رویکرد مدیریت ریسک توسط مدیران ایجاد می‌نماید. محیط داخلی شامل فرهنگ و چارت سازمانی، میزان ریسک‌پذیری و ارزش‌های اخلاقی صندوق می‌باشد؛
۲. هدف‌گذاری^۲: مدیریت ریسک مستلزم تدوین یک فرآیند شفاف و مشخص برای تعیین اهداف صندوق همسو با رسالت و سازگار با سطح ریسک‌پذیری صندوق می‌باشد؛
۳. شناسایی رویدادها^۳: صندوق می‌بایست عوامل و رویدادهای داخلی و خارجی را که می‌توانند بر میزان موفقیت آن در تحقق اهداف اثرگذار باشند شناسایی نموده و آنها را به دو دسته تهدیدات و فرصت‌ها تفکیک نماید؛
۴. ارزیابی ریسک^۴: تمامی ریسک‌های شناسایی شده با در نظر گرفتن احتمال و پیامد ناشی از رخداد مورد تحلیل قرار می‌گیرند تا مبنایی برای تعیین نحوه مدیریت آنها فراهم گردد. یکی از رایج‌ترین روش‌ها برای ارزیابی ریسک‌های شناسایی شده، ترسیم نقشه ۲×۲ ریسک^۵ است؛
۵. استراتژی‌های واکنش به ریسک^۶: روش متداول برای تصمیم‌گیری در خصوص نحوه مواجهه با انواع ریسک بویژه ریسک‌های عملیاتی، شفافیت، حقوقی، نکول طرف مقابل در انجام تعهدات و شهرت، تحلیل احتمال و شدت پیامدهای ناشی از رخداد ریسک^۷ می‌باشد. به طور کلی واکنش‌ها به ریسک در چهار دسته قرار می‌گیرند که عبارت است از اجتناب^۸ از ریسک، کاهش^۹ ریسک، انتقال^{۱۰} ریسک و پذیرش^{۱۱} ریسک. با ترکیب نقشه ۲×۲ ریسک و استراتژی‌های چهارگانه مدیریت ریسک، برنامه اقدام^{۱۲} برای تک‌تک ریسک‌های شناسایی شده تهیه و اجرا می‌گردد. برنامه اقدام، کنترل‌های داخلی و سیاست‌های مدیریت ریسک را برای هر کدام از ریسک‌های شناسایی شده، تدوین می‌نماید. تهیه و اجرای برنامه اقدام نیازمند همکاری تمامی اجزای صندوق با کمیته ریسک می‌باشد؛

¹ Internal environment

² Objectives setting

³ Event identification

⁴ Risk assessment

⁵ 2×2 risk map

⁶ Risk-response strategies

⁷ Likelihood-versus-severity (LVS) analysis

⁸ Avoid

⁹ Reduce (or minimize)

¹⁰ Transfer

¹¹ Accept

¹² Action plan

نمودار ۱: نقشه ۲×۲ ریسک

احتمال رخداد	پیامد رخداد	
	محدود	شدید
کم	پذیرش ریسک	انتقال ریسک
زیاد	کاهش ریسک	اجتناب از ریسک

۶. اقدامات کنترلی^۱: عبارت است از خط‌مشی‌ها، رویه‌ها و ابزارهایی که می‌بایست وضع و اجراء شوند تا

از اجرای موثر استراتژی‌های مدیریت ریسک در صندوق اطمینان حاصل شود؛

۷. اطلاعات و ارتباطات^۲: اطلاعات مرتبط می‌بایست گردآوری و بموقع در صندوق بازتوزیع شود تا

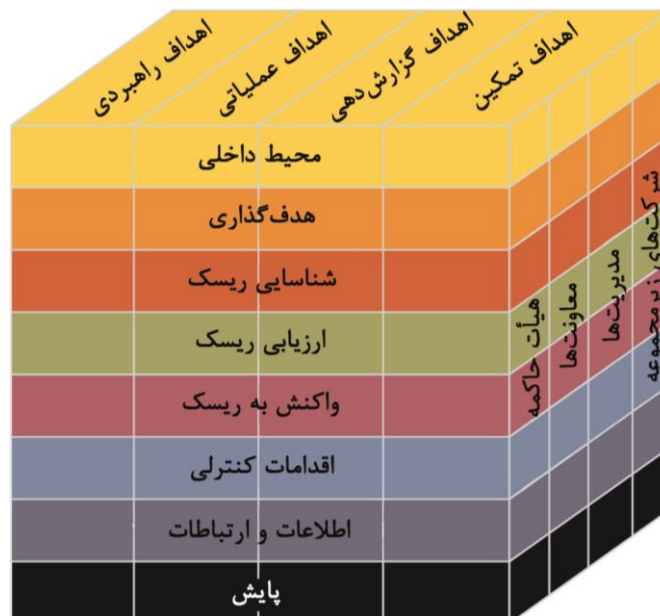
کارکنان برای انجام وظایف خود توانمند و آگاه باشند؛

۸. پایش^۳: عملکرد صندوق در ارتباط با مدیریت ریسک می‌بایست به صورت دوره‌ای مورد ارزیابی قرار

گرفته و در صورت لزوم اقدامات اصلاحی انجام گیرد.

با ترکیب اهداف، سطوح سازمانی و اجزای مدیریت ریسک، مکعب مدیریت ریسک به شکل زیر ترسیم می‌شود:

نمودار ۲: مکعب مدیریت ریسک



¹ Control activities

² Information and communication

³ Monitoring

هر کدام از سطوح سازمانی در صندوق بنابر تخصص، حوزه اختیارات و مسئولیت‌های خود موظف به انجام مراحل هشت‌گانه مدیریت ریسک برای هر کدام از اهداف چهارگانه مرتبط می‌باشند. با توجه به اینکه مدیریت ریسک بر تمامی سطوح سازمانی اثرگذار است و بخش‌ها و واحدهای مختلف صندوق وظایف مشخصی در فرآیند مدیریت ریسک بر عهده دارند، مدیریت یکپارچه و فراگیر ریسک مستلزم (۱) مشارکت و مسئولیت‌پذیری تمامی اجزای صندوق و (۲) سیاست‌گذاری، هماهنگ‌سازی و پایش آن فعالیت‌ها توسط کمیته ریسک و مدیر ریسک به عنوان دبیر کمیته ریسک می‌باشد. اگر چه تمامی اجزای صندوق مسئولیت‌هایی را برای مدیریت ریسک بر عهده دارند، ولی هیأت امناء و هیأت عامل مسئول و پاسخگوی نهایی است؛ این بدان معناست که راهبری و تصویب سیاست‌های کلان در این فرآیند یکپارچه و فراگیر بر عهده هیأت امناء و هیأت عامل است و دیگر مدیران از فلسفه مدیریت ریسک در صندوق پشتیبانی کرده و ریسک‌ها را در قلمرو مسئولیت خودشان در راستای راهبردها، سیاست‌ها و دستورالعمل‌های مصوب مدیریت می‌کنند.

مدیریت ریسک پرتفوی^۱

صندوق‌های ثروت ملی می‌بایست منابع خود را همسو با مأموریت‌ها و اهداف محوله سرمایه‌گذاری نمایند. صندوق‌هایی که مأموریت آنها پس‌انداز، سرمایه‌گذاری ذخایر ارزی، تأمین مالی پرداخت مستمری بازنشستگان و تثبیت می‌باشد، اغلب با هدف کسب بازده تعدیل شده بر اساس ریسک اقدام به سرمایه‌گذاری و مدیریت پرتفوی می‌نمایند. قسمت عمده پرتفوی سرمایه‌گذاری در این نوع از صندوق‌های ثروت ملی، شامل اوراق بهادار خریداری شده در بازارهای مالی بین‌المللی می‌باشد. در مقابل، بخش عمده پرتفوی صندوق‌هایی که مأموریت آنها تأمین مالی توسعه از طریق اعطای تسهیلات به طرح‌های دارای توجیه اقتصادی و فنی است، شامل وام و انواع دیگر تسهیلات اعطایی می‌شود. البته ممکن است بعضی از صندوق‌ها چندین مأموریت را دنبال نموده و دارایی‌های خود را همزمان در قالب سبدهای سرمایه‌گذاری مجزا مدیریت کنند. بنابراین، می‌توان پرتفوی سرمایه‌گذاری در صندوق‌های ثروت ملی را به دو دسته پرتفوی اوراق بهادار^۲ و پرتفوی وام^۳ تقسیم نمود. علاوه بر مدیریت ریسک‌های عملیاتی، شفافیت، حقوقی، نکول طرف مقابل در انجام تعهدات و شهرت، صندوق‌های ثروت ملی می‌بایست ریسک‌های موجود در سبد سرمایه‌گذاری مانند ریسک نرخ بهره، ریسک نرخ ارز، ریسک قسمت سهام و ریسک اعتباری وام‌گیرندگان و بانک‌های عامل را مدیریت نمایند.

¹ Portfolio risk management

² Portfolio of securities

³ Loan portfolio

صرف‌نظر از روش‌ها و سنجه‌های کمی متنوعی که برای مدیریت پرتفوی اوراق بهادار و پرتفوی وام مورد استفاده قرار می‌گیرند، فرآیند کلی مدیریت پرتفوی شامل سه مرحله می‌باشد: (۱) اتخاذ تصمیمات لازم پیش از انجام معاملات^۱ و تشکیل پرتفوی مانند تدوین سند راهبردهای سرمایه‌گذاری^۲ و سند سیاست‌های سرمایه‌گذاری^۳ و انعقاد قرارداد با شرکت‌های مدیریت دارایی و بانک‌های عامل، (۲) اجرای تصمیمات و سیاست‌های مصوب و انجام معاملات^۴ و (۳) ارزیابی و تحلیل ادواری عملکرد پرتفوی پس از انجام معاملات^۵. مسائل، تصمیمات و فعالیت‌های مرتبط با مدیریت ریسک می‌بایست در تمامی مراحل مدیریت پرتفوی مورد توجه قرار گیرند. به طور مثال، ارزیابی و رتبه‌بندی بانک‌های عامل و شرکت‌های مدیریت دارایی از اقدامات مرتبط با مدیریت ریسک است که می‌بایست در گام اول مدیریت پرتفوی انجام پذیرد. نمودار شماره ۳ نشان می‌دهد که مدیریت ریسک یکی از اصلی‌ترین اجزای مراحل سه‌گانه مدیریت پرتفوی در صندوق‌های ثروت ملی می‌باشد.

نمودار ۳: رابطه بین مدیریت ریسک و مدیریت پرتفوی



اصل ششم سانتیاگو بیان می‌کند که چارچوب راهبری^۶ در صندوق‌های ثروت ملی می‌بایست اقدام به تقسیم موثر نقش‌ها و مسئولیت‌ها نماید تا پاسخگویی و استقلال عملیاتی^۷ در مدیریت صندوق جهت نیل به اهداف تسهیل گردد. منظور از استقلال عملیاتی آن است که (۱) فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌های صندوق باید بر

¹ Pre-trade decisions

² Investment Strategy Statement (ISS)

³ Investment Policy Statement (IPS)

⁴ Trade implementation

⁵ Post-trade analysis and monitoring

⁶ Governance structure

⁷ Operational independence

مبنای ملاحظات اقتصادی و مالی استوار باشد و از انگیزه‌ها و دخالت‌های سیاسی اجتناب شود و (۲) مالک صندوق^۱ (حاکمیت^۲) و هیئت حاکمه (متشکل از هیأت امناء و هیأت عامل) متمایز از هم باشند. اصل هفتم تشریح می‌نماید که مالک صندوق می‌بایست (۱) مأموریت‌ها و اهداف کلان صندوق را معین نماید، (۲) اعضای هیأت حاکمه را بر اساس معیارها و فرآیندهای شفاف منصوب نماید، (۳) مسئولیت مدیریت صندوق را به هیأت حاکمه تفویض نماید و (۴) با استقرار یک سیستم گزارش‌دهی موثر، ناظر بر عملکرد مدیران صندوق باشد. بنابر اصل نهم، هیأت حاکمه صندوق باید به صورت مستقل و شفاف و بر اساس مأموریت، اهداف و وظایفی که مالک برای صندوق تعریف کرده است، اقدام به تدوین و اجرای استراتژی‌ها و سیاست‌های عملیاتی (مانند امور مالی و اداری صندوق و مدیریت ریسک‌های مرتبط) و اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری (مانند خرید اوراق بهادار و اعطای تسهیلات و مدیریت ریسک‌های مرتبط) نماید. اصل سوم بیان می‌کند که اگر فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌های صندوق آثار قابل توجهی بر اقتصاد کلان داشته باشد، هیأت حاکمه صندوق می‌بایست آن فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها را با سیاست‌های پولی بانک مرکزی و سیاست‌های مالی دولت متناسب و هماهنگ سازد تا همگرایی در جهت نیل به اهداف کلان اقتصادی کشور حاصل گردد. از اصول فوق می‌توان نتیجه‌گیری کرد که مأموریت، اهداف و قوانین حاکم بر صندوق می‌بایست به صورت شفاف توسط مالک تدوین شوند و هیأت حاکمه صندوق نیز باید از استقلال لازم برای تصمیم‌گیری در خصوص سرمایه‌گذاری‌ها، اعطای تسهیلات و مدیریت ریسک برخوردار باشد.

۴- رابطه بین مدیریت ریسک و مدیریت استراتژیک

مدیریت استراتژیک از چهار مرحله (۱) برنامه‌ریزی کسب و کار^۳، (۲) اجرا^۴، (۳) پایشگری و (۴) تعدیل و اقدامات اصلاحات^۵ تشکیل می‌شود. نمودار شماره ۴ نشان می‌دهد که مدیریت ریسک یکی از اصلی‌ترین اجزای مراحل چهارگانه مدیریت استراتژیک می‌باشد. به طور مثال، محیط داخلی (جزء اول مدیریت ریسک) بر تمامی مراحل مدیریت استراتژیک اثرگذار است و تعیین اهداف کسب و کار و تدوین برنامه‌ها نیازمند شناسایی و ارزیابی عوامل ریسک و تعیین سیاست‌ها برای مدیریت ریسک‌های شناسایی شده (مراحل ۳ تا ۵ مدیریت ریسک) می‌باشد.

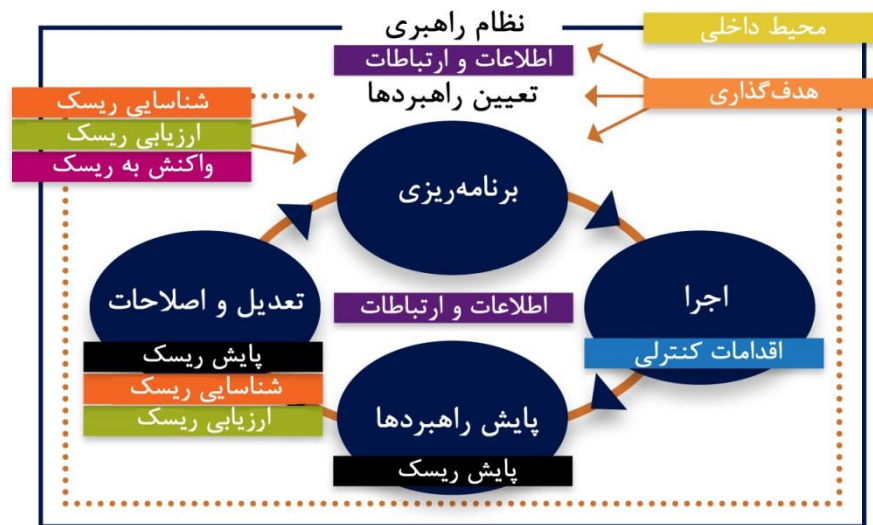
¹ Owner

² State

³ Business planning

⁴ Execution

⁵ Adapting and corrective actions



۵- خلاصه و نتیجه‌گیری

مدیریت ریسک یکی از مهم‌ترین الزامات در صندوق‌های ثروت ملی می‌باشد که در سایر فعالیت‌ها مانند مدیریت پرتفوی و مدیریت استراتژیک نیز از نقش تعیین‌کننده برخوردار است. با توجه به اینکه مدیریت ریسک بر تمامی فعالیت‌ها و سطوح سازمانی صندوق اثرگذار است و بخش‌ها و واحدهای مختلف وظایف مشخصی در فرآیند مدیریت ریسک بر عهده دارند، مدیریت یکپارچه و فراگیر ریسک مستلزم (۱) مشارکت و مسئولیت‌پذیری تمامی اجزای صندوق در فرآیند مدیریت ریسک و (۲) سیاست‌گذاری، هماهنگ‌سازی و پایش فعالیت‌ها توسط کمیته ریسک می‌باشد. هیأت امناء و هیأت عامل به عنوان بالاترین ارکان صندوق، مسئول و پاسخگوی نهایی به شمار می‌روند؛ این بدان معناست که راهبری و تصویب سیاست‌های کلان بر عهده هیأت حاکمه است و دیگر مدیران از فلسفه مدیریت ریسک در صندوق پشتیبانی کرده و ریسک‌ها را در قلمرو مسئولیت خود در راستای راهبردها، سیاست‌ها و دستورالعمل‌های مصوب مدیریت می‌کنند.

References

- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) "Improving Organizational Performance and Governance," February 2014.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) "Enterprise Risk Management - Integrated Framework," September 2004.
- International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF) "Proposed Best Practices in Investment and Risk Management for Sovereign Wealth Funds," Baku, 2009.
- International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG) "Sovereign Wealth Funds: Generally Accepted Principles and Practices," October 2008.