Economic capital as a method of risk management of financial institutions

Zuikova E.

Экономический капитал как один из способов управления рисками финансовых институтов

Зуйкова Е. Н.

Зуйкова Екатерина Николаевна / Zuikova Ekaterina Nikolaevna – магистр,
факультет анализа рисков и экономической безопасности,
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва

Аннотация: *нарастающая обеспокоенность рисками и их негативными проявлениями, связанными, в первую очередь, с убытками, значительно увеличила роль риск-менеджмента компаний. Управление рисками должно быть частью стратегического управления компании, в рамках которого должны оцениваться тенденции компании во внешней среде, ее конкурентные преимущества и меры по достижению целей компании. Для компании риск – это использование новых возможностей для обеспечения конкурентных преимуществ. Существует целый ряд факторов, способствующих повышению уязвимости финансовых институтов в современном мире, связанных, прежде всего, с тенденцией к дерегулированию финансовых рынков и бурным развитием рынка производных финансовых инструментов, объем которых многократно превышает объем производимых товаров и услуг. Такая всевозрастающая взаимосвязь между реальным и финансовым сектором, а также усложнение структуры финансовых инструментов, затрудняет оценку рыночной стоимости компании и управление связанных с ними рисков. Экономический капитал позволяет рассмотреть необходимый капитал компании с точки зрения измерения риска, учитывая как незапланированные убытки, так и снижение прибыли компании. С точки зрения развития бизнеса это величина капитала, необходимая для увеличения акционерной стоимости за счет распределения капитала на бизнес-процессы. Такой достоверный учет рисков позволяет точнее прогнозировать результаты деятельности фирмы, что способствует развитию бизнеса и повышению стоимости компании.*

Abstract: *increasing concern about the risks and their negative effects associated primarily with losses, significantly increased the role of risk management. Risk management should be part of the strategic management of companies in which the company should be evaluated trends in the external environment, its competitive advantages and the measures to achieve the company's aims. For company risk - is the use of new opportunities for competitive advantages. There are a number of factors that increase the vulnerability of financial institutions in the modern world, related primarily to the trend towards deregulation of financial markets and the rapid development of the derivatives market, the volume of which greatly exceeds the volume of produced goods and services. This increasing relationship between the real and financial sectors, as well as the added complexity of financial instruments makes it difficult to estimate the market value of the company and the management of associated risks. Economic capital allows us to consider the necessary capital of the company in terms of risk measurement, taking into account both the unplanned losses and a decline in profits of the company. From the point of view of business development is the amount of capital required to increase shareholder value through capital allocation to business processes. Such reliable accounting risks accurately predict the results of the company that contributes to the development of business and increasing the company's value.*

Ключевые слова: *риск-менеджмент, экономический капитал, риск управления активами и пассивами, интегральный риск, долгосрочная устойчивость компании, максимизация стоимости компании.*

Keywords: *risk management, economic capital, the risk of asset and liability management, integrated risk, long-term stability of the company, maximizing the company's value.*

УДК 336.012.23

Актуальность и значимость системы управления рисками на предприятии связана с повсеместной необходимостью такого управления на всех стадиях существования бизнеса, будь то реализация нового бизнес-проекта или внедрение нового товара, принятие участия во внешнеэкономической деятельности, поиск новых источников финансирования и так далее. Для разработки подобных планов всегда надо проводить анализ бизнес-среды с учетом изменчивости факторов и, следовательно, управлять соответствующими рисками.

Повсеместное внедрение в компаниях системы по управлению рисками связано также с необходимостью эффективного корпоративного управления, заинтересованность в котором проявляет большой круг лиц, начиная от институциональных инвесторов и собственников предприятия, его рабочих и профсоюзов до регулирующих органов, заинтересованных групп, правительства и прессы.

Деятельность финансовых институтов, как и деятельность любого коммерческого предприятия, проходит в условиях неопределенности. «Неопределенность - это недостаточность сведений об условиях, в которых будет осуществляться экономическая деятельность, а в количественном отношении - отклонение фактического результата от ожидаемого» [6].

Процесс риск-менеджмента включает определение отношения компании к риску – «склонности к риску». По этому критерию среди финансовых институтов можно выделить наиболее рисковые, такие как хеджевые

фонды, и наиболее консервативные, такие как пенсионные и страховые фонды. Аналогично внутри корпоративного портфеля можно выделить направления бизнеса с различным риск-профилем.

Финансовые институты, являясь финансовыми посредниками, уменьшают для своих клиентов издержки, связанные с поиском информации, оценки рисков и элементов случайности в функционировании экономики. Таким образом, они берут на себя задачу управления доверенным им капиталом, принимая на себя соответствующие риски.

Финансовые институты подвержены большому числу рисков, которые можно разделить на четыре блока: кредитные риски, операционные, рыночные и стратегические. Внутри каждого блока содержится большое количество рисков, в разной степени влияющих на деятельность того или иного финансового института. Финансовые институты являются высоколевереджированными компаниями с высоким отношением долга к собственному капиталу.

Для разработки плана по управлению рисками компания должна решить для себя ряд основополагающих задач: определить рамки риск-менеджмента, определить склонность компании к риску и возможность создания культуры риска на предприятии, а также правил руководства процессом риск-менеджмента. Таким образом, процесс риск-менеджмента должен быть выстроен так, чтобы помогать руководству компании в принятии управленческих решений.

В данной статье мы бы хотели подробнее остановиться на оценке экономического капитала для отдельных видов риска. Такая оценка позволяет компании наиболее точно оценить размер необходимого капитала с учетом особенностей каждого вида риска. Дальнейшая задача риск-менеджмента состоит в грамотном агрегировании экономического капитала с учетом взаимосвязи между рисками. Такой подход позволяет оценить величину экономического капитала независимо от структуры компании и характера проводимых операций, а в целом, учитывая природу возникающих рисков.

Одной из главных задач в оценке экономического капитала является необходимость совмещения различных видов рисков для разных направлений бизнеса в единой системе учета рисков финансового института и распределении убытков. Существует два основных подхода для совмещения различных рисковых событий во времени. Первый предполагает самостоятельную оценку всех видов риска, характерных для каждого направления бизнеса, и расчет экономического капитала для каждого вида риска. Далее нужно агрегировать риски всех направлений по видам риска и рассчитать экономический капитал для компании в целом. Процесс расчета капитала в этом случае во многом зависит от организационной структуры компании, ее бизнес-процессов и культуры. Второй способ предполагает расчет экономического капитала для отдельных направлений бизнеса, а затем их агрегирование на уровне компании. Такой подход обычно предпочитают менеджеры компании, поскольку экономический капитал во многом определяется именно совокупностью рисков, характерных для конкретного направления деятельности.

Трудности вызывает оценка комплексных финансовых продуктов, таких как инфраструктурные финансовые продукты, капитальные инвестиции и другие. Финансовые потоки по ним превышают учитываемый в экономическом капитале горизонт планирования, поэтому существуют трудности в оценке доходов от этих вложений. Чтобы оценить привлекательность таких инвестиций с точки зрения оценки риска, необходимо включить в расчет доходы будущих периодов от этих инвестиций. Поэтому для оценки экономического капитала для этих продуктов надо применять дополнительные схемы оценки риска.

Немаловажным аспектом является также необходимость оценки достаточности капитала. Многие финансовые институты открыто публикуют консолидированную финансовую отчетность. Это помогает проводить анализ и получать информацию о риск-профиле компании и обеспеченности капиталом. Когда экономический капитал превышает уровень доступного, это сигнализирует о том, что компания находится в состоянии чрезмерной капитализации по отношению к своему риск-аппетиту. Если размер экономического капитала меньше доступного, то это не позволяет говорить об устойчивости компании.

Для того чтобы обеспечить соответствие активов финансовых институтов их обязательствам, необходимо правильно оценивать размер необходимого экономического капитала.

«Экономический капитал – это величина капитала, необходимая для покрытия крупных убытков в пределах доверительного интервала, на основе принятой в компании модели агрегирования рисков» [5]. Экономический капитал – это количество капитала, которое финансовые институты должны сохранить. Однако существует существенный недостаток подобного метода управления рисками. Экономический капитал дает оценку наименее вероятных событий. При доверительном уровне 99,95 %, мы хотим оценить последствия 0,05 % из всех возможных исходов. Остановимся на основных причинах, почему финансовые институты рассчитывают экономический капитал, то есть создают резервы выше уровня, требуемого регулирующими органами.

Первой возможной причиной является желание финансового института сохранить уровень доступного капитала выше экономического, потому что действительные убытки часто превышают ожидаемые. Такие незапланированные убытки нежелательны для компании, поскольку провоцируют ее неустойчивость.

Второй причиной может служить изменение экономической конъюнктуры в ходе экономических циклов. Естественно, что в моменты экономического спада компаниям необходимо больше доступного капитала. Аналогично, требования регулирующих органов по минимальному размеру капитал могут ужесточаться в периоды экономической нестабильности. Поэтому размер капитала финансового института не должен зависеть от фазы экономического цикла, а быть достаточным в условиях изменяющейся бизнес-среды.

Еще одной причиной иметь избыточный капитал является возможность финансового института к росту или открытию нового направления бизнеса. Открытие нового направления всегда связано с большими рисками, а прогнозирование денежных потоков довольно затруднительно. Поэтому компании увеличивают размер капитала, чтобы иметь финансовую защиту в случае неудачной реализации проекта.

Рассмотрим практический подход к расчету экономического капитала для финансовых институтов для управления активами и пассивами компании. Риск управления активами и пассивами показывает потенциальные потери в стоимости активов как результат изменения рыночной конъюнктуры. Поскольку природа рисков управления активами различна для банков и страховых компаний, и пенсионных фондов, рассмотрим особенности моделирования указанных рисков для разных финансовых институтов отдельно.

Банки чаще всего включают риск управления активами и обязательствами в расчет экономического капитала для рыночных рисков. Отдельно ведется учет нелинейных изменений чистой стоимости активов, связанный с учетом встроенных опционов, поскольку изменения в их стоимости оказывают наибольшее влияние на риски управления активами и обязательствами.

Страховые компании все чаще используют стохастические модели для расчета страховых рисков. В этих стохастических моделях отражено, в том числе, влияние изменений в стоимости активов и обязательств. Влияние отдельных факторов на изменение стоимости активов может быть оценено как для индивидуальных рисков, так и для агрегированных рисков с учетом взаимосвязи между ними.

В стохастическую модель для страховой компании может быть включен большой набор рыночных переменных, выбор которых зависит от типа активов и природы обязательств. Пенсионные фонды также используют подобные стохастические модели для оценки рисков управления активами. Пенсионные фонды устанавливают, таким образом, на сколько стоимость их активов должна превышать стоимость обязательств для предотвращения нестабильности.

Одним из проявлений риска управления активами является риск изменения стоимости финансирования. Возрастание стоимости финансирования в результате увеличения общего уровня процентных ставок должно быть отражено в количественной оценке риска управления активами и обязательствами. Чтобы получить дополнительное внешнее финансирование, институты должны продать часть своих активов. Риск проявляется в том случае, если активы продаются по цене ниже, чем он учтены в балансе. Таким образом, у финансового института возникают убытки. Управление риском финансирования осложняется тем фактом, что момент прохождения денежных потоков точно не определен, что является причиной модельных рисков.

Альтернативным вариантом является инвестирование части фондов в ликвидные активы, которые связаны с меньшими рисками финансирования. Уменьшение влияния этих рисков происходит, потому что ликвидные активы могут быть достаточно быстро проданы без потери в цене или могут послужить залогом в получении кредита.

Что касается регулирования, то не существует никаких требований по расчету минимального капитала для риска управления активами и обязательствами для банков. Для страховых и перестраховочных компаний этот риск является одним из главных, поэтому размер капитала, необходимый для покрытия этих рисков, четко регламентируется, однако соглашение Solvency-II разрешает использование внутренних моделей для его оценки.

Выше мы описали особенности практического применения экономического капитала в деятельности финансовых институтов. Учет всех рисков позволяет дать оценку величины экономического капитала и изменений в стоимости компании в целом. При агрегировании рисков следует учитывать также корреляцию между ними и учесть возможности диверсификации рисков.

Однако на практике финансовые институты не учитывают эффекты корреляции и диверсификации в полной мере, поскольку природа таких взаимодействий не всегда прозрачна. Одним из ограничений, свидетельствующих о невозможности полной диверсификации рисков института, могут быть законодательные ограничения по размещению и перемещению капитала, инвестиций или доходов по ним.

Подводя итоги: финансовые институты, как и любое другое коммерческое предприятие, подвержены большому числу рисков. Каждый тип финансовых институтов, каждое направление их деятельности в разной степени подвержено различным рискам. Более того, для каждого типа финансовых институтов характерны свои собственные виды риска. Для страховых компаний такими являются риски неверного андеррайтинга и большие убытки, связанные с катастрофическими событиями. Для пенсионных фондов наиболее характерны риски, связанные с недостаточностью фондов для осуществления выплат. Для банков существуют отдельные риски, связанные с кредитными линиями для различных портфелей заемщиков.

Экономический капитал позволяет управлять рисками финансовых институтов различной природы, а также их интегральным риском, что позволяет стабилизировать финансовые показатели компании даже в период макроэкономической нестабильности и, соответственно, максимизировать стоимость компании в долгосрочной перспективе.

Литература

1. *Холмс Эндрю* Риск-менеджмент. М: Эксмо-Пресс, 2007.
2. Энциклопедия финансового риск-менеджмента. / под ред. А. А. Лобанова, А. В. Чугунова, М: Альпина Бизнес Букс, 2005.

3. *Бортников Г. П.* Экономический капитал как инструмент управления // Управление в кредитной организации. 2007. № 5.
4. Enterprise Risk Management: tools and techniques for effective implementation / W. Shenkir, P. Walker, Institute of Management Accountings, 2007.
5. *Klaassen Pieter, Idzard van Eeghen* Economic Capital: How It Works, and What Every Manager Needs to Know. Elsevier, 2009.
6. *Kwon W. J., Skipper H. D.* Risk Management and Insurance: Perspectives in a Global Economy. Blackwell Publishing, 2007.
7. Companies on risk: the benefits of alignment, Ernst &Young, 2006.