

Кудрявцева Мария

Риски по операциям на фондовом рынке

Москва,
31 мая 2006

Операции на фондовом рынке: внутренние и внешние риски

- Разграничение «по рискам»
 - Специфические фондовые (ценовые) риски
 - Позиционные риски
 - Концентрация рисков
 - Конверсия рисков (залог)
 - Управление «внешними» рисками с помощью инструментов ФР
- Разграничение «по деятельности»
 - Специализация профессиональной деятельности на РЦБ
 - Дополнение профдеятельности казначейскими функциями
 - Совмещение видов деятельности универсальными финансовыми институтами

Риски по операциям на фондовом рынке

- Фондовые или ценовые
 - Валютные
 - Процентные
 - Ликвидности*
 - Кредитные
 - Операционные
- } Рыночные
- } Финансовые
- Юридические
 - Налоговые
 - Стратегические
 - Репутационные
 - ...

*) В традиционной классификации рисков – риск ликвидности организации. Ликвидность инструмента относится к рыночным рискам в «широкой» трактовке.

Подходы к управлению рисками по операциям на фондовом рынке

Индивидуальный подход - управление рисками по отдельным операциям:

- принятие тактических бизнес-решений
- структурирование сделок

Комплексный подход – управление рисками по портфелям / группам операций

- принятие стратегических бизнес-решений
- основа для оценки позиционных рисков по отдельным операциям

Дополнительные возможности / преимущества:

- ✓ единый модельный ряд
 - аналогичные принципы формирования моделей по видам рисков
 - различные подходы / модели видам портфелей / позиций
- ✓ адекватные подходы к комплексным рискам
- ✓ оценка совокупного риска
- ✓ интеграция в системы управления – планирования, отчетности, ценообразования...
- ✓ эффект масштаба

Комбинация подходов:

- по целям / субъектам управления рисками
- по видам рисков

Методы оценки рисков. [1/2]

Специфические методы

- Рыночные риски:
 - Вероятностно-неопределенные характеристики
 - ✓ Дюрация
 - ✓ Чувствительность
 - VAR
 - ✓ Классический VAR (исторический, ковариационный и имитационный)
 - ✓ EVT
 - ✓ Расширенный VAR – LVAR, SVAR и т.п.
 - Риск ликвидности
 - Гэп-анализ
 - Структурные коэффициенты
 - Кредитные риски
 - Ранжирование:
 - ✓ внутренние рейтинги
 - ✓ внешние рейтинги, рэнкинги и т.п.
 - Операционные риски
 - SA - Стандартизированный подход (Базель-II)
 - BIA - Подход базовых индикаторов (Базель-II)
 - AMA – Усовершенствованные подходы
- } ————— Необходимы собственные
«национальные» коэффициенты

Методы оценки рисков. [2/2] Стандартная вероятностная классификация

На современном этапе доминирующим подходом является оценка рисков в разрезе:

- Ожидаемых потерь статистические оценки, прогнозы
- Неожиданных потерь VAR
- Чрезвычайных потерь сценарный анализ

Эффекты стандартизации:

- + Сопоставимость, возможность агрегирования и т.п.
- Неоплнота аналогии:

Классический «рыночный» VAR оценивает потери, связанные с временными колебаниями рынка, часто имеющими возвратную природу

«Кредитный» и «операционный» VAR дают объем убытков статистически имеющих аналогичную вероятность

VAR ликвидности – обычно стоимость дополнительного привлечения - дает лишь косвенную характеристику риска.

Интерпретация позиций по инструментам фондового рынка при оценке рисков

- Прямые оценки – трактовка портфелей:
 - торговый
 - инвестиционный
 - залоговый
 - различные виды репо
 - низколиквидные и нерыночные инструменты
- Позиционные оценки – трактовка условий:
 - Сроков
 - ✓ по акциям
 - ✓ при офертах
 - ✓ по торговому портфелю
 - Ставок...

Управление рисками. [1/2] «Внешние» инструменты

- Ограничительные инструменты
 - лимиты
 - рекомендательные и контрольные показатели (различного рода ориентиры)Формы ограничений:
 - ✓ прямые ограничения на параметры операций и позиций (объем, срок и т.п.);
 - ✓ ограничения на производные от указанных параметров расчетные показатели (коэффициенты)
 - ✓ ограничения, реализуемые через распределение капитала, косвенным образом учитывающие как параметры осуществляемых операций, так и внешнюю конъюнктуру.

 - Операционные инструменты:
 - хеджирование позиций
 - исключаящее принятие рисков структурирование операций
 - Страхование
 - для операций на фондовом рынке:
 - ✓ страхование собственных убытков – BBB / ECC
 - ✓ страхование профессиональной ответственности
- | |
|------------------------------|
| преимущественно банки |
| - регистраторы / депозитарии |
| - эмитенты IPO |

Управление рисками. [2/2] «Встраиваемые» инструменты

- Маржирование
 - различные механизмы оформления:
 - ✓ Перезаключение сделок
 - ✓ Внесение предоплаты (предоставка бумаг)
 - ✓ Индивидуальные депозиты
 - ✓ Групповые депозиты
- Опциональность
 - совершение / несвершение операции
 - оферты
 - «открытые» сроки
- Биржевые инфраструктурные инструменты
 - расчетные гарантии (предварительное депонирование)
 - трехсторонние сделки

Инструменты фондового рынка в управлении «внешними» рисками

- Хеджирование операций производными ценными бумагами
- Секьюритизация обязательств
- Залоговые операции с ценными бумагами (в т.ч. заимствование по операциям репо)
- Биржевые требования как дополнительный инструмент повышения качества корпоративного управления
- Фондовый рынок как информационно-статистическая база:
 - Построение Yield Curve по инструментам фондового рынка Э(и в т.ч. «безрисковой» по государственным облигациям)
 - Оценки эмитентов / групп эмитентов по рыночным характеристикам их бумаг

Пример:

Оценка VAR по кредитному риску (при отсутствии данных для прямой оценки):

Ранжирование эмитентов облигаций -> Отбор данных и «очистка» от общерыночных трендов -> Оценка VAR -> Усреднение показателей VAR по группам ранжирования

Контакты

Национальная Фондовая Ассоциация (НФА):

- Тел.: +7 (495) 980-98-74
- Адрес: 101000, Москва, Мясницкая ул., 24/7, стр.1
- E-mail: info@nfa.ru
- Сайт: www.nfa.ru

Аналитические материалы по теме выступления представлены на сайте www.riskinfo.ru

Спасибо за внимание!