

Козлова Елена Александровна

Магистрант НАЧОУ ВПО СГА

Направление: Экономика

Магистерская программа: Банки и банковская деятельность

**Российские и международные методы оценки риска дефолта
предприятия**

Аннотация. В статье освещаются основные принципы управления финансовыми рисками, применяемые в соответствии с российскими и мировыми стандартами. Рассмотрены основные модели оценки вероятности дефолта предприятия, применяемые в банковской сфере при анализе потенциальных заемщиков среднего/крупного/крупнейшего бизнеса. Также приведен метод оценки Альтмана и рейтинговых агентств Standart&Poor's и Moody's.

Ключевые слова: риск, дефолт, ликвидность, финансовые инструменты, банк, облигации, процентные ставки, рейтинговые агентства, EBITDA.

Банки работают в области управляемого риска. Поэтому очень важно уметь прогнозировать и управлять банковскими рисками, вовремя оценивать риски на финансовом рынке. Необходима методика анализа и прогноза банковских рисков с тем, чтобы фактор неопределённости будущего, как источника повышенного риска на финансовом рынке, был источником получения высоких доходов. В данной статье решатся одна из ключевых задач моей диссертации «Банковские услуги предприятиям» – методы хеджирования банковских рисков.

Крупные перемены, произошедшие в российских и иностранных финансовых системах в течение последних двух десятилетий, стоит рассматривать как часть многоступенчатого процесса, лучше всего описываемого как глобализация финансов и финансового риска. Основные

направления изменений, связанные с процессом глобализации и ключевые моменты управления риском ликвидности, состоят в следующем: происходит слияние и поглощение финансовых институтов, инвесторов и заемщиков в самый глобальный рынок, при котором увеличиваются и объемы операций на рынках, и сами рынки; возросла мобильность капитала, что, в свою очередь, увеличивает взаимосвязь рынков; основной капитал сосредоточен в крупнейших компаниях-монополистах; и, как следствие, чем крупнее финансовый институт, тем быстрее он увеличивает свои активы; все более размытыми становятся границы между финансовыми институтами, видами их деятельности и областью захваченного рынка, что прямо пропорционально усилению конкуренции между ними.

Хеджирование рисков банка при кредитовании предприятий среднего/крупного/крупнейшего бизнеса, на мой взгляд, напрямую зависит от двух факторов: правильной оценки финансового состояния организации перед предоставлением кредитных средств и качественного проведения мониторинга в период кредитования. Рассмотрим общепризнанные методы оценки финансового состояния предприятий.

При анализе деятельности крупных предприятий, самым распространенным показателем риска дефицита фирмы является рейтинг ее облигаций, который обычно определяется независимыми рейтинговыми агентствами. Непререкаемым авторитетом в данном вопросе пользуются два агентства Standart&Poor's и Moody's. Огромное количество компаний ежегодно оценивается этими двумя агентствами, и именно эти оценки оказывают весомое влияние на финансовые рынки. Рейтинги облигаций, присеваемые рейтинговыми агентствами, непосредственно опираются на информацию, находящуюся в открытом доступе, хотя в некоторых случаях в расчет принимаются внутренние данные, предоставляемые анализируемой организацией [2, с. 385].

Рейтинги, составляемые этими агентствами, выражаются буквами. Рейтинг AAA агентства Standart&Poor's и рейтинг Aaa агентства Moody's

означают независимый рейтинг, предоставленный фирме, которая имеет самый низкий риск дефолта. При повышении риска дефолта рейтинги повышаются до D — для фирм в состоянии дефолта (Standart&Poor's). Рейтинг выше BBB, присвоенный Standart&Poor's, относит капиталовложения к категории «выше среднего» по своей надежности, т.е., на взгляд рейтингового агентства, инвестиция в облигации данной фирмы связана с небольшим риском дефолта.

«Наибольшую известность в области оценки вероятности дефолта по облигациям с различным кредитным рейтингом на основе анализа выживаемости (survivalanalysis) получили исследования, проведенные Альтманом и рейтинговым агентством Moody's и Sanford&Poor's» [4, с. 3].

Рейтинг, присвоенный облигации компании, будет в значительной степени зависеть от финансовых коэффициентов, измеряющих способность компании исполнять свои долговые обязательства и генерировать прогнозируемые денежные потоки. Коммерческие банки, также как и рейтинговые агентства, имеют свою модель оценки вероятности дефолта. Существует огромное количество финансовых коэффициентов, рассмотрим лишь некоторые ключевые коэффициенты для оценки риска дефолта:

1. Рентабельность продаж по EBITDA = $\frac{EBITDA}{\text{Выручка}}$ за последние 4 квартала;
2. Рентабельность активов = $\frac{EBITDA}{\text{Средняя стоимость активов}}$;
3. Соотношение заемных и собственных средств = $\frac{\text{Финансовый долг}}{\text{Собственный капитал}}$;
4. Покрытие общей задолженности = $\frac{\text{Финансовый долг}}{EBITDA}$;
5. Покрытие расходов на процентные выплаты = $\frac{EBITDA}{\text{Проценты к уплате}}$ за последние 4 квартала;
6. Покрытие расходов на процентные выплаты = $\frac{EBITDA}{\text{Проценты к уплате}}$ за последние 4 квартала;
7. Свободный денежный поток = $\frac{(\text{Фонды от операций} - \text{капитальные затраты} - \text{изменения оборотного капитала})}{\text{совокупный долг}}$;

8. Долгосрочный заемный капитал = Долгосрочный долг / (долгосрочный долг + собственный капитал).

Показатель EBITDA отражает приближенную к денежному потоку величину прибыли от реализации до амортизации, генерируемую компанией от своей постоянной операционной деятельности, которая теоретически может быть направлена на обслуживание её долга. При расчете EBITDA важно исключить и расчета доходы и расходы, не связанные с постоянной операционной деятельностью компании в данном периоде, а также исключить не денежные доходы/расходы.

С точки зрения банка, кредитный риск следует рассматривать как любое изменение рыночной стоимости активов в результате изменения мнений участников рынка о возможности объявления дефолта в будущем, риск дефолта можно рассматривать как функцию от следующих параметров:

Вероятность наступления дефолта (probability of default — PD), оцениваемая путем анализа финансового состояния заемщика или рыночной стоимости выпущенных им в обращение облигаций и акций. Прогноз вероятности дефолта и оценка корреляции между дефолтами для составляющих портфеля представляют собой центральную задачу при моделировании кредитного риска.

Подверженность кредитному риску (creditexposure — CE; Exposureatdefault — EAD) представляет собой экономическую оценку стоимости активов, подверженных риску, в момент объявления дефолта. Обыкновенные облигации, подверженность кредитному риску принимаются равной сумме непогашенной задолженности, однако для производных инструментов распределение кредитного риска во времени будет иметь более сложный вид.

Потери в случае дефолта (lossgivendefault — LGD), отражающие уровень безвозвратных потерь с учетом их частичного возмещения, например путем реализаций залога, исполнения гарантий и т. п. Так, если уровень возмещения равен 30% от общей суммы кредита, то потери в случае дефолта составят 70%

от величины подверженности кредитному риску. Уровень возмещения потерь может колебаться в широких пределах по различным категориям контрагентов и видам кредитных продуктов [2, с. 397].

Риск в финансовой сфере измеряется на основе отклонения фактической доходности инвестиций от ожидаемой доходности. Есть два вида риска. Первый вид называется риском собственного капитала, он возникает в связи с инвестициями, которые не обещают фиксированных денежных потоков, но существуют ожидания, связанные с их величиной. Вторым видом риска — это риск дефолта, характеризующийся инвестициями с обещанными денежными потоками.

Полученные результаты в дальнейшем используются для измерения рыночного риска. Во всех этих моделях измерение риска основывается на использовании оценки ожидаемой доходности инвестиций в собственный капитал. Эту ожидаемую доходность можно рассматривать как стоимость собственного капитала компании [1, с. 94].

Вероятность дефолта, подверженность кредитному риску и уровень потерь в случае дефолта представляют собой три наиболее важных показателя, используемых при определении требуемой доходности операций, связанных с кредитным риском. Отраслевая принадлежность заемщика определяет состав и структуру его активов, степень их ликвидности, а, следовательно, и ликвидационную стоимость данного предприятия. Чем больше у предприятия ликвидных материальных активов и чем более определенными являются его ожидаемые поступления, тем больше при прочих равных условиях будет уровень возмещения потерь для кредиторов [3, с. 5].

Литература

1. Балабанов И. Т. Риск-менеджмент. М.: Финансы и статистика, 2006.
2. Лобанов А.А., Чугунов А.В. Энциклопедия финансового риск – менеджмента. М.: Альпина бизнес букс, 2009.

3. Cauoette J.B., Altman E.I., Narayanan P. Managing credit risk: The next great financial challenge. L.: John Wiley & Sons, Inc., 2008.

4. Historical default rates of corporate bond Issuers, Moody's special report.

© Бюллетень магистранта 2014 год № 6