UFS INVESTMENT COMPANY

IX Международный банковский форум
«БАНКИ РОССИИ — XXI ВЕК»

СОЧИ 2011

Методика риск-менеджмента для коммерческих банков при составлении портфеля ценных бумаг и возможности использования аутсорсинга для оценки рисков и эффективности вложений.

Основная цель - передача части функций расчета и управления рисками в мелком-среднем российском банке.

Поскольку банки относятся к консервативным финансовым учреждениям и большую часть портфеля держат в облигациях, то ниже мы рассмотрим контроль кредитного риска.

Кредитный риск эмитента облигации – это риск полного или частичного неисполнения эмитентом облигации своевременного погашения процентов и основной суммы займа. Расчет вероятности возникновения дефолта через заданное количество времени.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Собственная методика

Разработка собственной методики занимает время и не всегда дает правильную оценку эмитента, при этом может не учитываться множество факторов присущих компании и отрасли.

Часто методики ограничиваются анализом данных лишь за предыдущие периоды и не дают оценку развития отрасли компании, а также того, сможет ли компания генерировать положительный денежный поток на протяжении всего срока обращения облигации.

Некоторые используют кредитные рейтинги от международных агентств, в качестве ориентира при установке лимитов. Однако, эти рейтинги не часто пересматриваются, могут устанавливаться с некоторой задержкой. Во-вторых, многие эмитенты вовсе не имеют кредитные рейтинги, что не означает, что их кредитное качество подвергается сомнению. Поэтому возникает потребность в адекватной и своевременной оценке эмитентов облигаций.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Собственная методика

Нами разработана многофакторная методика анализа эмитентов облигаций, которая в какой-то мере похожа на методики оценок международных рейтинговых агентств.
Опираясь на полный анализ компании, прогнозирование будущих денежных потоков, оценку вероятности дефолта, мы вычисляем параметры, которые могут служить качественной и количественной оценкой кредитного риска:

- Вероятность дефолта через определенное количество лет;
- Кредитный рейтинг эмитента;
- Размер спрэда между облигациями эмитента и ключевой кредитной кривой (benchmark);

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Краткая схема анализа

Построение финансово-хозяйственной модели компании

↓

Система коэффициентов долгосрочной кредитоспособности

↓

Шкала долгосрочных корпоративных кредитных рейтингов

↓

Оценка финансового состояния. Промежуточного кредитного рейтинга

↓

Оценка качества корпоративного управления. Итоговый кредитный рейтинг

↓

Оценка справедливого спрэда доходности. Сравнительный анализ

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа

Этап 1.
Построение финансово-хозяйственной модели компании с прогнозом

На данном этапе подробно изучается:
- компания;
- структура бизнеса;
- отрасль.

Анализ результатов за прошлые периоды позволяет определить динамику развития бизнеса. Далее, с учетом прогноза основных производственных и финансовых показателей на несколько лет вперед, строится финансовая модель.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа

Этап 2.
Система коэффициентов долгосрочной кредитоспособности.
Промежуточный кредитный рейтинг.

Мы отобрали наиболее важные, на наш взгляд, коэффициенты **(Долг/EBITDA, EBITDA/Процентные расходы и др.),** позволяющие оценить:

- перспективы компании с точки зрения генерации денежных потоков в будущем;
- способности компании покрывать проценты и основную сумму долга в долгосрочном периоде;
- уровень долговой нагрузки и возможности привлечения новых заимствований.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа

Этап 3.

Оценка качества корпоративного управления.
Итоговый кредитный рейтинг.

Оценка качества корпоративного управления строится на экспертной оценке таких факторов как:

- открытость компании;
- ведение финансовой отчетности по международным стандартам;
-акционеры;
- состав совета директоров;
-и др.

На основе бальной оценки можно судить о том “хорошее”, “среднее” или “плохое” качество управления, что может привести к изменению итогового кредитного рейтинга на одну ступень в ту или иную сторону.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа

Этап 4.
Оценка вероятности дефолта.

Оценка вероятности дефолта рассчитывается на основе матрицы вероятностей миграции кредитных рейтингов. Статистика, накопленная за многие годы ведущими рейтинговыми агентствами, показывает с какой вероятностью рейтинг компании может переместиться в другую категорию.

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	D
AAA	88,39	7,63	0,53	0,06	0,08	0,03	0,06	0,00
AA	0,58	87,02	7,79	0,54	0,06	0,09	0,03	0,03
A	0,04	2,04	87,19	84,28	0,40	0,16	0,03	0,08
BBB	0,01	0,15	3,87	84,28	4,00	0,69	0,16	0,24
BB	0,02	0,05	0,19	0,26	75,74	7,22	0,80	0,99
B	0,00	0,05	0,15	0,26	5,68	73,02	4,34	4,51
C	0,00	0,00	0,23	0,34	0,97	11,84	46,96	25,67
D	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100

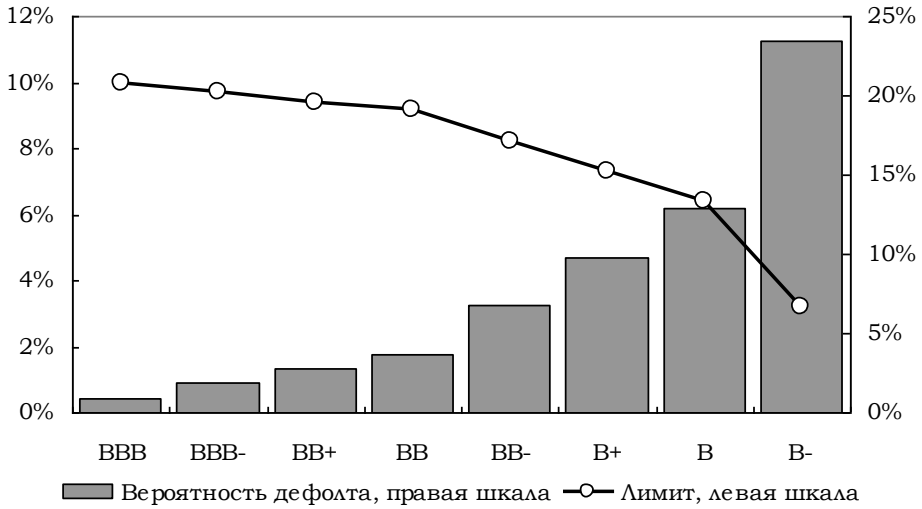
© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа

Этап 5.
Резюме. Установление лимита.

Итогом проведения предыдущих этапов анализа является присвоение эмитенту внутреннего рейтинга по буквенной шкале от “ССС” до “ААА”. Определения качества корпоративного управления. Расчет вероятности дефолта на заданном промежутке времени.

На основании внутреннего рейтинга и вероятности дефолта устанавливается максимальный лимит. Если нет прочих ограничений, то можно руководствоваться шкалой рейтинг/лимит. Для примера, установим максимальный лимит для облигаций с рейтингом “BBB” (рейтинг России – “BBB”) на уровне 10% от величины портфеля.



© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа

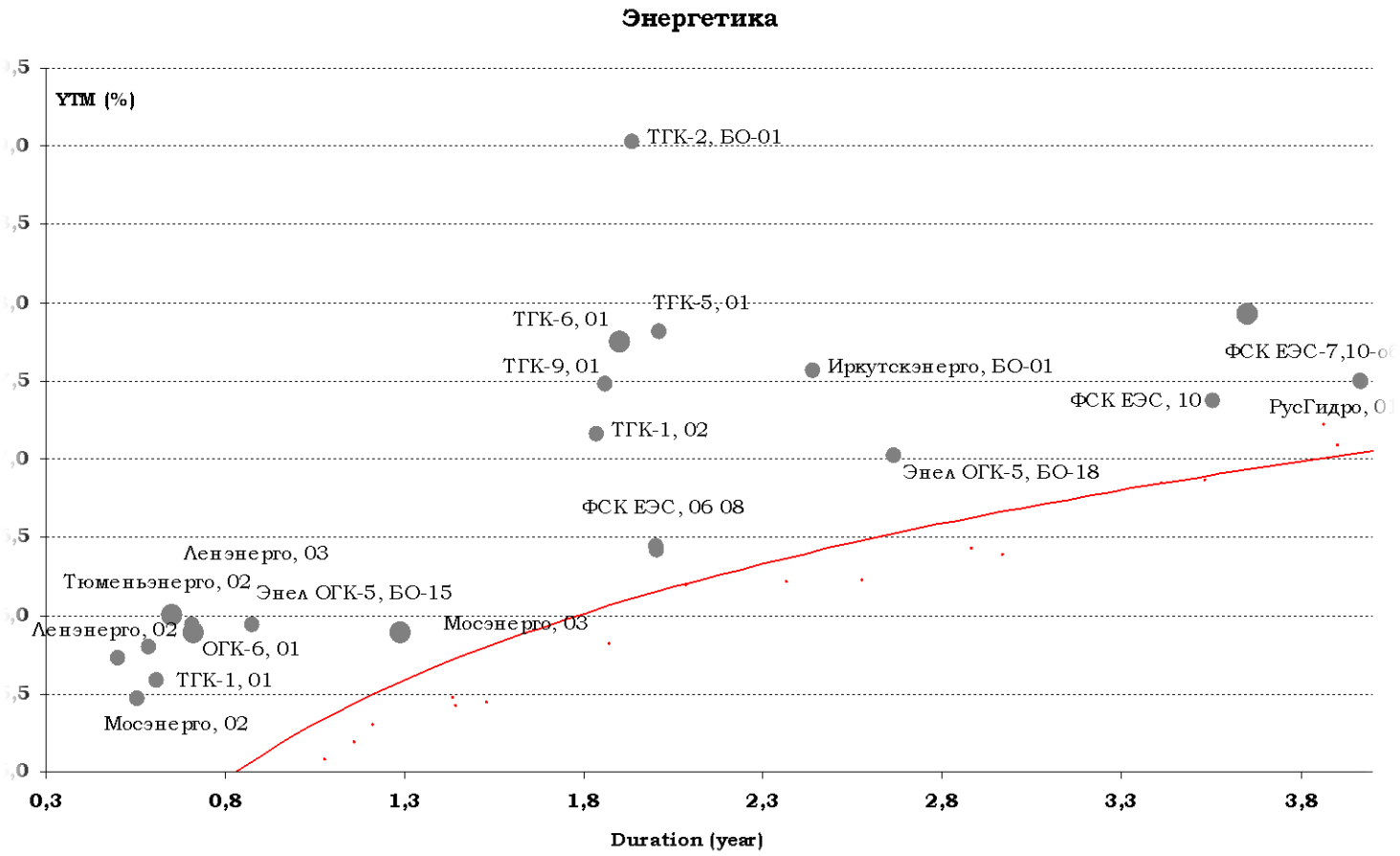
Этап 6.
Сравнительный анализ.

Мы сравниваем компанию с аналогичными компаниями из одной отрасли, чьи облигации обращаются на бирже.

Основная цель - дать рыночную оценку долгу компании, то есть найти справедливый уровень доходности, поскольку рынок может переоценивать или недооценивать риски компании. Для этого мы сравниваем доходность конкретного выпуска компании с доходностью бэнчмарка, которым может быть как суверенный выпуск облигации, так и облигации лидера отрасли.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Этапы анализа



Передача части функций на аутсорсинг

Компания UFS IC предоставляет консультационно-аналитические услуги по учету, контролю рисков вложения в облигации, расчету оптимальных лимитов, управлению портфелем ценных бумаг.

Варианты предоставления услуг:

- Оценка кредитного качества (кредитного риска) эмитента облигаций. Присвоение внутреннего кредитного рейтинга, расчета вероятности дефолта, написания мотивированного заключения.
- Мониторинг эмитентов, входящих в портфель. Регулярный пересмотр/анализ кредитного качества эмитентов. Отчет об изменении кредитного качества эмитента, уровне риска/дефолта.
- Расчет лимитов исходя из кредитного качества эмитента, вероятности дефолта. Установление дополнительных условий ограничения потерь. Рекомендации по покупке/продаже.

© 2011. UFS Federation. All rights reserved.

Спасибо за внимание!

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 00

Департамент корпоративного финансирования

Тел. +7 (495) 781 72 84

Блок по работе с эмитентами

Тел. +7 (495) 781 72 86

Блок структурирования сделок

Тел. +7 (495) 781 72 87

Аналитический департамент

Тел. +7 (495) 781 72 97

Департамент по подготовке и сопровождению сделок

Тел. +7 (495) 781 73 15

Департамент по работе с институциональными и частными инвесторами

тел.+7 (495) 781 73 21

Департамент рекламы и маркетинга

Тел. +7 (495) 781 72 99

UFS IC
Россия, 129090, Москва
Протоповский пер.,2
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com