
Управление рисками

Для восстановления реального сектора экономики необходим рост кредитования, для чего на данном этапе банкам нужно изменить и бизнес-процессы, и методики оценки кредитного риска на транзакционном и портфельном уровнях. Рост экономики необходим и для нормальной деятельности самих банков, однако они пока что погружены в решение насущных задач, таких как реструктуризация плохих долгов, обращение взыскания на залоги и пр.

Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

Through the Looking-Glass...

На протяжении довольно длительного времени объемы кредитования экономики российскими банками росли, в лучшую для заемщиков сторону изменялись условия кредитования — параметры кредитных продуктов. Так, средний срок кредитования на конец 2007 г. составил примерно 2,4 года, увеличившись за пять лет почти вдвое. Привлекая дешевое западное финансирование, банки могли позволить себе снижать ставки для корпоративных клиентов, обеспечивая хоть какую-то конкурентоспособность кредитов по сравнению с привлечением крупными клиентами средств из других источников. При этом оценки кредитного риска сделок, как правило, проводились формально. Об этом свидетельствует, например, тот факт, что долговая нагрузка крупных холдингов и предприятий, свидетельствующая о сильнейшей закредитованности, оказалась для многих банков неприятной «неожиданностью» после ухудшения экономической ситуации в стране. Российская банковская практика повторяла ошибки банковских систем развитых и развивающихся стран: пока экономика росла, требования к оценке кредитоспособности заемщиков постепенно снижались. Известно, что доля «плохих» кредитов в банковской системе зависит не только от состояния заемщиков, но и от темпов роста кредитования. Просроченная задолженность, которую показывают банки, во



В.А. ЗИНКЕВИЧ,
компания
«Франклин&Грант.
Риск консалтинг»,
руководитель департа-
мента консалтинга

Управление рисками

время кредитного бума, таким образом, занижает данные о принятом кредитном риске, а во время спада — завышает.

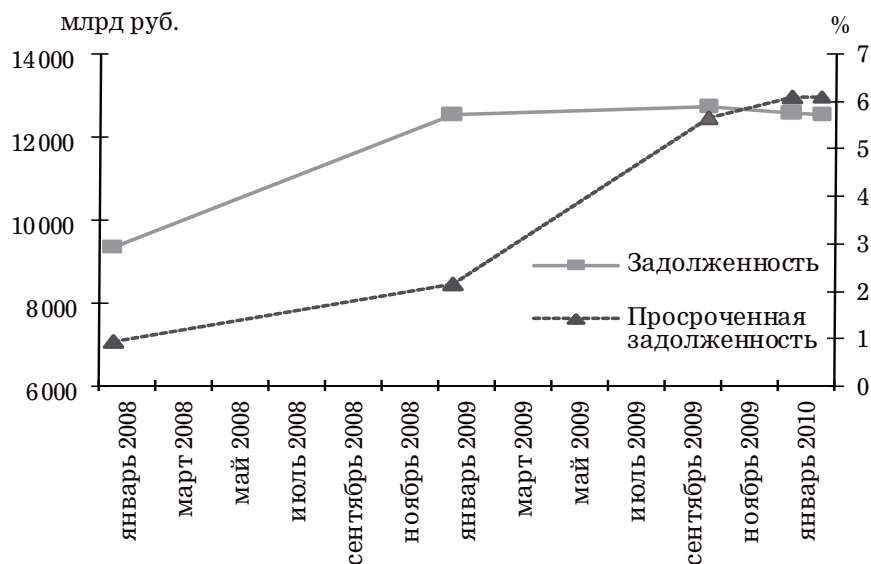
Невнимание большинства российских банков к структуре кредитного портфеля, отчасти объяснимое отсутствием практики применения довольно сложных методов объективной оценки качества кредитного портфеля и нежеланием тратить средства на внедрение таких продвинутых методов, привело к высокой концентрации кредитного риска по отраслям и залогам в портфелях российских банков. А как сейчас проходит изменение структуры кредитных портфелей? Разрабатываются ли и применяются ли объективные методы оценки? К сожалению, в редких случаях. Чаще можно услышать, что кризис — это неподходящее время для развития риск-менеджмента, поскольку он «не сработал», пропустив кризис. Но если управление рисками не развивать и не применять, оно и не может сработать. А ведь для создания работающей системы риск-менеджмента требуется время, образованные специалисты, и лучше — с опытом работы в области рисков.

Отсутствие объективно проверенных методик оценки кредитного риска, разрабатывать и тестировать которые было не на чем (недостаточное количество дефолтов), да и незачем (основной целевой показатель — рост кредитного портфеля), сейчас является одной из причин снижения объемов кредитования (рис. 1). Доля просроченной задолжен-

Российские банки повторили ошибки банковских систем развитых и развивающихся стран: пока экономика росла, требования к оценке кредитоспособности заемщиков постепенно снижались.

Рисунок 1

Динамика кредитов корпоративных клиентов и доли просроченной задолженности (по данным ЦБ РФ)



Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

ности, которая медленно снижалась до начала 2008 г., в 2009 г. начала расти опережающими темпами. И в начале 2010 г. доля просроченной задолженности росла, тогда как объем кредитования падал.

Получается замкнутый круг: высокая доля просроченной задолженности в большинстве отраслей отражает отсутствие «надежных заемщиков», как заявляют банки, что приводит к остановке финансирования экономики, экономика сжимается без кредитных ресурсов, и еще меньшее число предприятий может претендовать на кредит. That's the effect of living backwards — «просто мы с тобой живем по разные стороны», как сказала Белая Королева Алисе. Для восстановления реального сектора экономики необходим рост кредитования, для чего на данном этапе банкам нужно изменить и бизнес-процессы, и методики оценки кредитного риска на транзакционном и портфельном уровнях. Рост экономики необходим и для нормальной деятельности самих банков, однако они находятся как бы «по другую сторону зеркала», занятые насущными проблемами реструктуризации плохих долгов, залогами и пр.

Следует отметить, что повальная реструктуризация ссуд является характерной существенной особенностью настоящего времени. Желание «обезопасить» себя породило требование дополнительного залога по имеющимся кредитам и ужесточение требований к залогам при выдаче новых, хотя многие банки признают, что вследствие взыскания залогов при определенной доле дефолтов заемщиков в портфеле убытки могут не столько сокращаться, сколько расти.

Залог: реструктурировать нельзя забрать

Вы понимаете, что здесь, как и во фразе из «Страны невыученных уроков», надо поставить запятую в нужном месте. Оставив в стороне вопрос о том, что обращение взыскания на заложенное имущество — это процесс трудоемкий, продолжительный и вызывающий много вопросов, заметим, что это «нужное место», то есть стратегия работы с проблемными ссудами у каждого банка своя. Несколько преувеличивая, можно сказать, что банки могут находиться на крайних полюсах. Так, стратегия Сбербанка в отношении проблемных ссуд, вероятно, в наибольшей степени обусловленная направленностью на поддержку российской экономики, а также социальной направленностью, заключается в реструктуризации большей части долгов. При этом Сбербанк учитывает желание и возможность заемщика вернуть в конце концов кредит, адаптируя технологии кредитного анализа под новые экономические условия. Конечно же, не обходится без переуступки прав требований в отношении плохих долгов

Управление рисками

и реализации прав в отношении залогов. По сути, для управления такими активами Сбербанком создана стопроцентная «дочка» — компания «Сбербанк Капитал», которой только в 2009 г. банком были переданы проблемные активы на сумму более \$4 млрд¹ и которая действительно может стать крупнейшей инвестиционной компанией страны. Другую позицию в отношении реструктуризации задолженности, в частности пролонгирования ссуд корпоративных заемщиков, занимает один из крупнейших частных банков страны — Альфа-Банк², который проводит грамотную и существенно более жесткую политику, незамедлительно при нарушениях обращаясь в суд с целью защиты активов и капитала банка.

Проводящаяся в большинстве банков реструктуризация приводит к изменению кредитного процесса, смещая акценты и временные затраты с выдачи новых кредитов на оценку текущих и залоговую работу. При наблюдающихся объемах реструктуризации необходимы методики, которые позволили бы оценить, какую выгоду принесет банку то или иное решение. При этом под выгодой мы понимаем и минимизацию потерь, то есть балансировку доходности и риска. Во-первых, нужно определить, какие показатели заемщика позволяют говорить о реструктуризации. Критерии, известные из теории финансового менеджмента (наличие ликвидных активов, отношение долга к EBITDA не более 2, снижение выручки менее чем на 40%), не являются панацеей, объективных обоснований для их применения в кризис тоже нет. Эти критерии сдвигаются и не работают из-за того, что банк должен рассматривать одновременно множество потенциально дефолтных кредитов. Также нужно учитывать тот факт, что, получив залогом, банк должен либо управлять непрофильными активами, либо продать их, причем в нынешних условиях по цене, не отражающей реальную стоимость, а часто и не покрывающей потерь банка. Конечно, расчистить баланс от проблемных корпоративных кредитов и (или) снизить резервы на возможные потери по ссудам можно, например став пайщиком ЗПИФа, появились компании и даже интернет-порталы по купле-продаже проблемных активов. Секьюритизировать корпоративные долги сложно, эта мера больше применима для пулов однородных кредитов (кредитные карты, автокредиты, ипотечные кредиты, кредиты малому бизнесу). Реструктурируя же большое количество кредитов, банку важно понимать качество как отдельных заемщиков, так и кредитного портфеля в целом.

¹ Сбербанк РФ передал в «Сбербанк Капитал» проблемные активы более чем на \$4 млрд (http://sbrf-capital.ru/press-centr/novosti/sberbank_rf_peredal_v_sberbank_kapital_problemnye_aktivy_bolee_chem_na_4_mld/).

² <http://www.alfabank.ru/press/conference/conference12/>

Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

Следует помнить, что реструктуризация является только одним из методов активного управления¹ кредитным риском портфеля, к основным из которых для корпоративного портфеля относятся:

— диверсификация кредитного портфеля, позволяющая методами оптимизации определить обоснованные лимиты на отрасли, залоги, сроки кредитования и другие факторы портфельного кредитного риска и поддерживать его структуру;

— «перетряхивание» кредитного портфеля, позволяющее на основе маржинального анализа, анализа чувствительности, стресс-тестирования выделить ссуды, подлежащие реструктуризации и (или) выводу из портфеля;

— кредитные свопы и аналогичные нерыночные инструменты кредитной защиты.

Второй важный вопрос — определение параметров реструктурированной ссуды. Из них уже известны сумма задолженности и чаще всего залоги. Требуется определить процентную ставку, а также то, какими суммами и в какие моменты времени заемщик сможет погашать задолженность. Ответ на последний вопрос заключается в прогнозе денежных потоков заемщика на возможный срок ссуды. Этот же ряд показателей прогнозного денежного потока заемщика наряду с совокупностью финансовых коэффициентов, взятых на несколько дат, определяет кредитоспособность заемщика по реструктуризированной ссуде, или, другими словами, рискованность реструктуризированной ссуды. Процентная ставка определяется исходя из базовой ставки покрытия расходов на фондирование ссуды и управление. Проблема заключается в том, чтобы правильно оценить динамику прогнозного денежного потока заемщика, которая зависит от текущего финансового состояния заемщика, динамики этого состояния и внешнего окружения.

Как увидеть будущее?

Сейчас за каждого потенциального хорошего заемщика между банками идет ожесточенная конкуренция, а для самых качественных (первоклассных) заемщиков открывается и западный рынок финансирования. Поскольку таких заемщиков немного (будем считать, что распознать их можно), то перед банками встает вопрос: а как в условиях кризиса выделить заемщиков, пусть не наилучших, но которых можно кредитовать. Какие отрасли наиболее перспективны? Как изменить структуру портфеля так, чтобы его совокупный кре-

Реструктуризация задолженности приводит к изменению кредитного процесса, смещая акценты с выдачи новых кредитов на оценку текущих и залоговую работу. При наблюдающихся объемах реструктуризации необходимы методики, которые позволили бы оценить, какую выгоду принесет банку то или иное решение.

¹ Felsenheimer J., Gisdakis P., Zaiser M. Active Credit Portfolio Management. Wiley-VCH, 2006.

Управление рисками

дитный риск снизился? Многие банки меняют кредитную политику, убирая из предпочтительных отраслей строительство и операции с недвижимым имуществом, «просевшие» обрабатывающие производства, чтобы снизить риски кредитного портфеля. Однако даже беглый анализ структуры задолженности по кредитам юридических лиц до кризиса (рис. 2а, на 01.01.2008) и в настоящее время (рис. 2б, на 01.02.2010) показывает, что, во-первых, структура кредитного портфеля изменилась незначительно.

Во-вторых, направление изменений не всегда соответствует снижению кредитного риска. Так, объем кредитования оптовой и розничной торговли, демонстрирующей наибольшее значение отношения доли просроченной задолженности к доле в портфеле, увеличился в структуре портфеля с 20 до почти 25%. А вот сельское хозяйство демонстрирует и хороший прирост задолженности,

Рисунок 2а

Структура текущей и просроченной задолженности корпоративных клиентов в рублях на 01.01.2008 по видам экономической деятельности (по данным ЦБ РФ)



Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

Рисунок 26

Структура текущей и просроченной задолженности корпоративных клиентов в рублях на 01.02.2010 по видам экономической деятельности (по данным ЦБ РФ)



и снижение кредитного риска: на начало 2008 г. доля просроченной задолженности по отношению к доле в портфеле составляла более чем 7,5, тогда как в этом году это соотношение обратное и составляет менее 0,6.

Как же увидеть будущее? Увидеть его невозможно без изменения подхода к организации кредитного процесса с точки зрения оценки кредитных рисков и, главное, использования результатов этой оценки. Традиционный кредитный процесс, даже самый продвинутый, предполагает участие риск-менеджеров на нескольких стадиях жизненного цикла кредита, не создавая, однако, цепи управления.

На рис. 3 функции, предполагающие участие риск-менеджмента в кредитном процессе, отмечены серой заливкой. Оценка кредитоспособности корпоративного заемщика проводится, как правило, отдельно кредитными и риск-менеджерами. Анализируются финан-

Управление рисками

Рисунок 3

Традиционные функции работы с кредитом (упрощенно)



совые и нефинансовые характеристики, проводится расчет прогнозного денежного потока. Кредитные и риск-менеджеры формулируют свои выводы. Далее в наиболее продвинутых банках подразделение риск-менеджмента участвует в разработке методов оценки кредитного риска заемщиков в процессе использования кредита — методов мониторинга. Редко когда риск-менеджеры принимают участие в работе с проблемной задолженностью, даже учитывая, что при реструктуризации как части процесса работы с проблемными кредитами нужно оценить кредитный риск сделки уже заведомо повышенного риска. Традиционный процесс не предполагает наличия портфельного управляющего, который может влиять на принятие риска по отдельным заемщикам. Задачей портфельного аналитика является анализ различных показателей кредитного портфеля, а при его неудовлетворительном качестве (повышенных рисках, низкой ликвидности) — выработка рекомендаций по изменению портфеля, которые только через какое-то время выльются в изменения кредитной политики, методик оценки заемщиков, стоп-факторов.

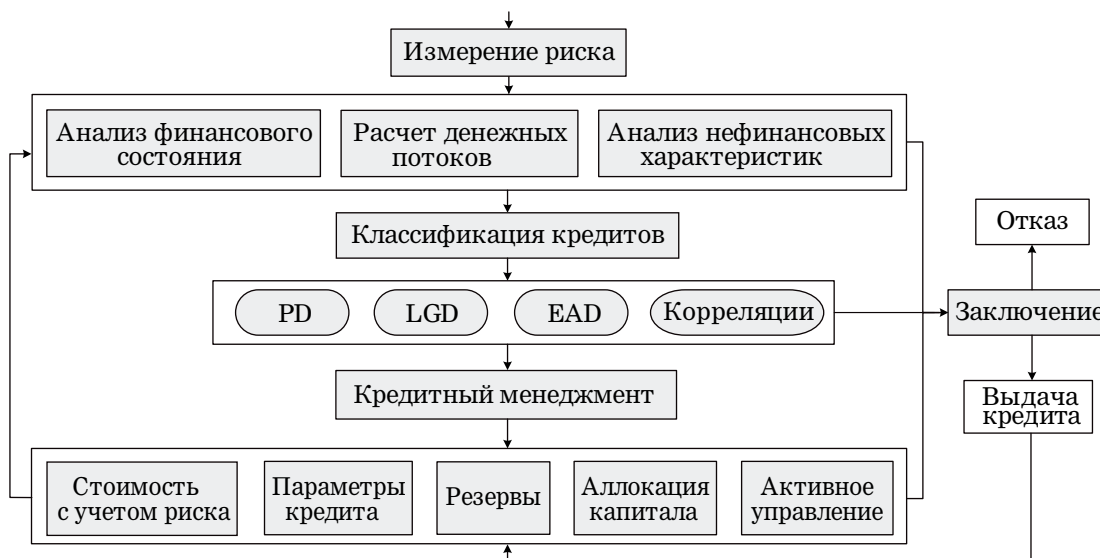
Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

Активный кредитный менеджмент образует непрерывную цепочку управления, акцентируя внимание не на выдаче или невыдаче кредита хорошего или плохого, а на аллокации капитала, то есть на таком размещении ресурсов банка в активы, которое соответствует требованиям доходности кредитного портфеля и его риска, включая риск ликвидности. Схема активного управления показана на рис. 4 (часть функций, показанных на рис. 3, опущена).

Активное управление кредитным риском корпоративных заемщиков предполагает, что размещение средств одобряется в том случае, если не только кредитоспособность заемщика соответствует требованиям кредитной политики, но будут выполнены требования к качеству кредитного портфеля при помещении в него ссуды. Качество кредитного портфеля определяется оптимальным соотношением его риска и доходности. Подбор параметров кредита (сумма, доля вложения средств заемщика в проект или основные средства, срок кредитования, отсрочка, график платежей) — неотъемлемая часть активного управления кредитной деятельностью. Установление ставки с учетом риска позволяет поощрять менее рискованных заемщиков, что дает возможность, даже при общем подъеме ставок по кредитам, не допустить «вымывания» хороших компаний, их замещения теми, кто готов взять кредит практически по любой ставке, не намереваясь отдавать его. Справедливая стоимость кредита также

Рисунок 4

Активное управление кредитным риском (упрощенно)



Управление рисками

способствует снижению так называемого «риска недобросовестности» (англ. Moral Hazard), впервые описанного в страховании, как, например, вероятность более рискованного поведения владельца автомобиля на дороге, если автомобиль застрахован. Этот риск может проявляться у заемщика на подсознательном уровне. Так, при кредитовании под высокую ставку риск-нейтральный заемщик выбирает более рискованный проект, не связанный с кредитом. Компаниям приходится практически ежедневно осуществлять выбор среди своих проектов, связанных с тактической и операционной деятельностью, а такой более рискованный выбор приведет, в свою очередь, к повышению риска дефолта заемщика, который банк при оценке кредитоспособности не мог предусмотреть.

Оптимизация структуры кредитного портфеля, то есть определение его оптимальных параметров по отраслям, срокам кредитования и другим факторам, и целенаправленное формирование нужной банку структуры — это относительно новое направление, особенно для российских банков и риск-менеджеров. Суть портфельной оптимизации теоретически не отличается от таковой в теории Марковица¹, заложившего фундамент не только теории портфельных инвестиций, но и диверсификации. Однако нельзя просто взять и применить теорию оптимизации портфеля ценных бумаг Марковица, в котором финансовые инструменты имеют рыночную стоимость и свободно приобретаются и продаются. Во-первых, кредиты конкретным заемщикам не имеют определенной рыночной цены в отличие от ценных бумаг, котирующихся на бирже. Во-вторых, банк не может свободно «приобретать» ссуды в определенном объеме. Сумма кредита ограничена потребностями заемщика по поддержанию или развитию бизнеса. Конечно, до некоторой степени банк может изменить лимит кредитования в сторону уменьшения, но заемщик вряд ли согласится взять кредит на большую сумму, которая ему не нужна. «Продавать» ссуды также возможно только с существенными ограничениями — секьюритизация в отношении корпоративных ссуд применяется очень ограниченно, вывести ссуду из портфеля можно только при погашении или досрочном погашении, в том числе и потребовав досрочного погашения в соответствии с условиями договора. Сформулированные ограничения приводят к необходимости модификации теории оптимального портфеля Марковица, чтобы сделать ее применимой для активного управления кредитным риском.

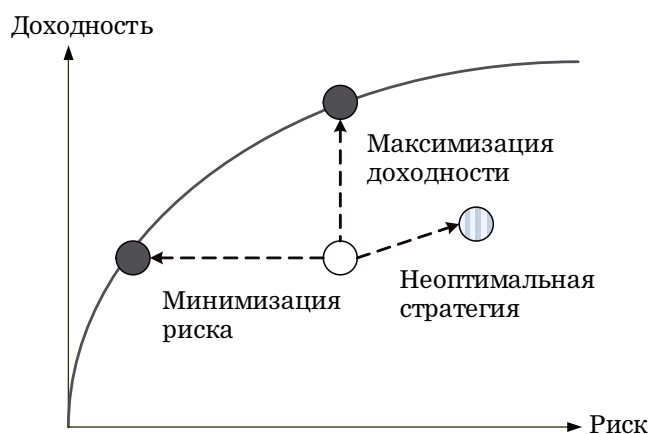
Активный кредитный менеджмент образует непрерывную цепочку управления, акцентируя внимание не на выдаче или невыдаче кредита, а на аллокации капитала, то есть на таком размещении ресурсов банка в активы, которое соответствует требованиям доходности кредитного портфеля и его риска, включая риск ликвидности.

¹ Markowitz H.M. Portfolio Selection // Journal of Finance. 1952. № 7.

Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

Рисунок 5

Эффективная граница портфеля



Такой инструмент позволяет портфельному менеджеру классифицировать все возможные изменения в структуре кредитного портфеля (рис. 5) на эффективные, находящиеся внутри сектора между эффективной границей (кривая) и двумя пунктирными стрелками к заполненным окружностям, и неэффективные — изменение, обозначенное пунктирной стрелкой к заштрихованной окружности. Каждая из выбранных стратегий может быть просчитана. Так, стратегия минимизации риска при сохранении доходности требует одной отраслевой структуры кредитного портфеля, а стратегия максимизации доходности при сохранении уровня риска — другой.

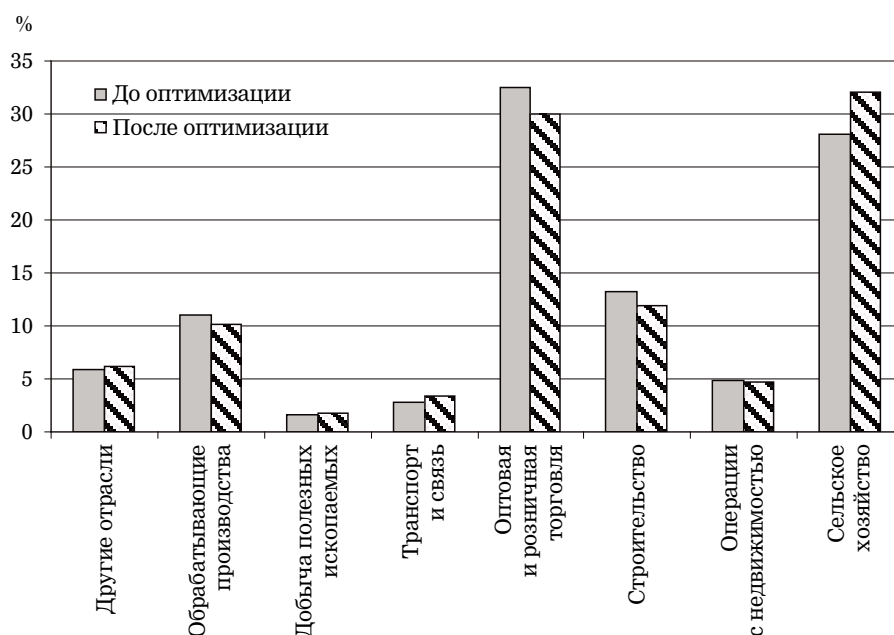
Поскольку банк ограничен в выборе клиентов из разных отраслей, в качестве ограничения может быть задана также величина изменения объема выдачи кредитов по отрасли. Результат такой оптимизации, проведенной для одного из российских банков, представлен на рис. 6.

Таким образом, методика позволяет рассчитать и задать лимиты (нижний и верхний) для долей средств в портфеле, которые нужно размещать в кредиты по отраслям, причем сделать это можно с учетом специфики региональных экономик. Отклонение от заданной оптимальной структуры аллокации капитала будет приводить к удалению точки, характеризующей кредитный портфель по доходности и риску, от эффективной границы. В приведенном примере оптимизации кредитного портфеля изменение вложений в отрасли не должно было превышать в среднем 10%, а результат оптимизации позволил увеличить доходность портфеля с учетом риска с 14 до 16% и снизить уровень риска с 3,1 до 2,7% (по резервам).

Управление рисками

Рисунок 6

Результаты отраслевой оптимизации кредитного портфеля



Мы рассмотрели один из способов активного управления кредитным портфелем, позволяющим уменьшить портфельные риски — риски концентрации и корреляции. В заключение остановимся на оценке кредитоспособности заемщика. В годы подъема экономики и кредитного бума банки стали забывать: финансовые показатели заемщика важны для анализа, но они дают только картину эффективности работы компании в прошлом.

Несомненно, при оценке кредитоспособности корпоративных клиентов банки учитывают результаты анализа финансовых показателей заемщика, проводится оценка доходности деятельности, производится расчет устойчивости финансового состояния. Однако более существенное значение имеет устойчивость бизнеса клиента, которая, в свою очередь, определяется положением компании на рынке, динамикой спроса на продукцию или услуги компании. Способность компании генерировать денежные потоки, необходимые для погашения кредита, определяется именно этими показателями и, конечно, структурой затрат. Поэтому необходимо детально разобраться в бизнесе клиента, чтобы с достаточным уровнем доверия спрогнозировать денежный поток, провести стресс-тестирование. По этой причине крупные банки формируют отделы кредитных и риск-менеджеров

Управление корпоративным портфелем: современные технологии кредитного анализа

со специализацией по кредитуемым ими отраслям. Знание отраслевой специфики и конкретных крупных заемщиков позволяет проводить и эффективную оценку в нефинансовой сфере. На растущем рынке при оценке кредитного риска даже существенное отклонение в прогнозе движения денежных средств и источников погашения кредита не оказывало серьезного влияния на кредитоспособность компании и ее финансовое состояние. В настоящее время пока не понятно, какими темпами российская экономика выходит из кризиса и выходит ли вообще. Необходимо анализировать все детали бизнеса корпоративных клиентов, связанные со спросом на их продукцию и предложением конкурентов. Каждый корпоративный заемщик должен подвергаться стресс-тестированию, для чего необходимо рассмотреть негативные сценарии.

Совокупность нефинансовых характеристик заемщика, его репутация, регулирование в отрасли, отношения с государством также имеют большое значение в определении устойчивости бизнеса компании. Все это заставляет банки требовать от компаний предоставления большего объема информации, которую нужно анализировать. Возрастают требования к прозрачности бизнеса компаний, которые для получения кредита на определенный срок в определенном объеме должны доказать, что будут иметь выручку в достаточном для обслуживания долга размере. В целях активного управления кредитным риском корпоративных портфелей банки все больше внимания уделяют ковенантам — ограничивающим условиям в кредитных договорах, направленным на предотвращение увеличения кредитного риска. Так, расширяется количество пунктов, невыполнение или нарушение которых дает банку право досрочно требовать погашения обязательств.

В заключение следует отметить, что повышенное внимание руководства банков и банковских риск-менеджеров к вопросам оценки и активного управления кредитными рисками, порожденное кризисными явлениями в экономике, увеличивает шансы развития и внедрения в практику продвинутых современных методов кредитного риск-менеджмента. Расслабляться рано, поскольку в отличие от Банка России, считающего, что основные кредитные риски, накопленные во время кредитного бума, реализовались в конце 2008 г. — первой половине 2009 г., независимые эксперты, такие как, например, Центр по изучению финансовых инноваций и PricewaterhouseCooper's, агентство Moody's, говорят о том, что реальная доля проблемных кредитов достигнет пика в 20–25% в 2010 г., а ее снижение начнется только в следующем. **R**

При оценке кредитоспособности корпоративных клиентов банки учитывают результаты анализа финансовых показателей заемщика. Однако более существенное значение имеет устойчивость бизнеса клиента, которая, в свою очередь определяется положением компании на рынке, динамикой спроса на продукцию или услуги компании.