

# The year of living dangerously

что я узнал об управлении рисками (или в чем в очередной раз убедился) в этом году

Роман В. Литвинов\*

\*CRO

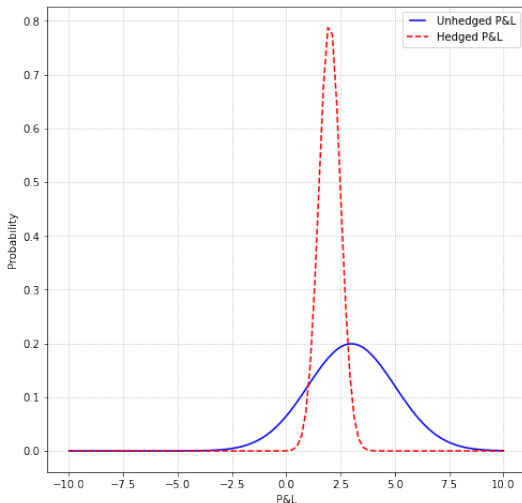
Финансовая Группа БКС

Cbonds Financial Risk Conference, Сентябрь 2022

- 1 История о двух распределениях
- 2 Количественная оценка вероятности и квантификация риска
- 3 Стресс-тестирование
- 4 Риск-культура

- 1 История о двух распределениях
- 2 Количественная оценка вероятности и квантификация риска
- 3 Стресс-тестирование
- 4 Риск-культура

# История о двух распределениях



\*под хеджированием здесь и далее подразумевается в тч управление риском в целом.

# История о двух распределениях

Оговорка: цель номер 1 - исключить 'катастрофические' риски и только после этого можно рассуждать далее (см ниже).

Внутренние причины для конфликта (к сожалению, неизбежного) между бизнесом и риск-менеджментом:

- издержки связанные с хеджированием (cost of hedging)/ влияние на среднее распределения;
- форма распределения - среднее, компрессия вокруг среднего и тяжелые хвосты (ни что так не огорчает трейдера, как 'унылый', но 'определенный' финансовый результат);
- все риск-факторы vs значимые риск-факторы. risk free return и природа бизнеса финансового института;
- симметрия/ ассиметрия хеджирования. downside risk vs upside (с небольшой вероятностью, но...). священный грааль ассиметричного хеджа;
- важно помнить обо всем этом в спокойное время ('платить страховые взносы'), а не резко осознавать в кризисный период.



Вопрос: изменилась ли роль/ 'вес' риск-менеджмента в вашей организации в этом году?

- да, значение риск-менеджмента возросло;
- отношение к управлению рисками не изменилось;
- роль риск менеджмента в нашей организации частично девальвировалась.

- 1 История о двух распределениях
- 2 Количественная оценка вероятности и квантификация риска
- 3 Стресс-тестирование
- 4 Риск-культура

# Количественная оценка вероятности и квантификация риска



Вопрос: вы сталкивались в этом году с ситуацией, когда невозможно количественно оценить вероятность события/ существенный риск?

- да, неоднократно, и в существенных для организации аспектах;
  - было, но в целом ситуация под контролем;
  - ничего такого не заметил.



# Количественная оценка вероятности и квантификация риска

Возможно ли количественно оценить вероятность наступления тех событий, которые мы наблюдали за прошедший год? (динамика ключевой ставки, начало СВО, санкции против НРД и тп)

Если нет, то можно ли квантифицировать риск? Как им управлять?

- частотная/ Байесовская интерпретация вероятности;
- Филип Тетлок и 'Superforecasting', Рэй Далио и Bridgewater Associates;
- $P(A|B)$  - условный характер вероятности;
- оценка базируется на фактах и цифрах, а не 'мнениях';
- базовая/якорная оценка и дальнейшее обновление (updating) (постоянный процесс, желательно коллегиальный - эксперты с разносторонним пониманием проблемы - КУАП, Комитет по рискам и тд, схема "взвешивания" мнений).

- 1 История о двух распределениях
- 2 Количественная оценка вероятности и квантификация риска
- 3 Стресс-тестирование**
- 4 Риск-культура



Вопрос: как сработали ваши стресс-тесты/ процедуры стресс-тестирования в феврале-марте 2022?

- очень помогли в кризисной ситуации;
- что-то сработало, а что-то нет;
- как показала практика, это бессмысленное занятие.

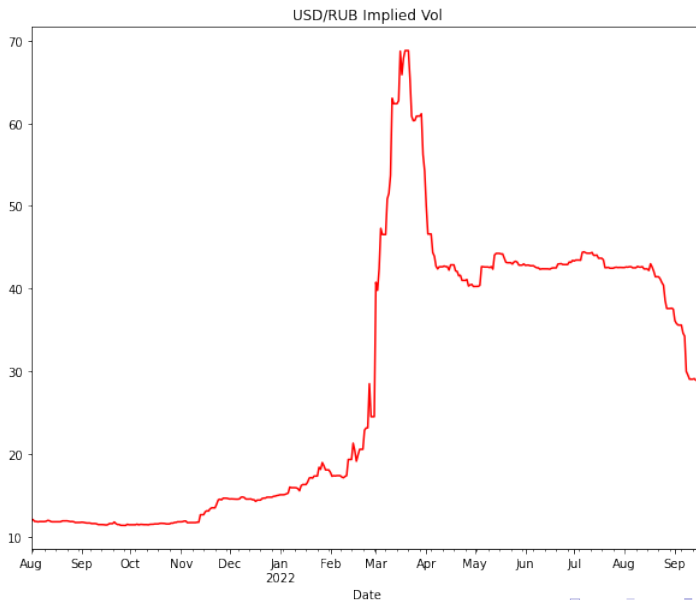
# Стресс-тестирование

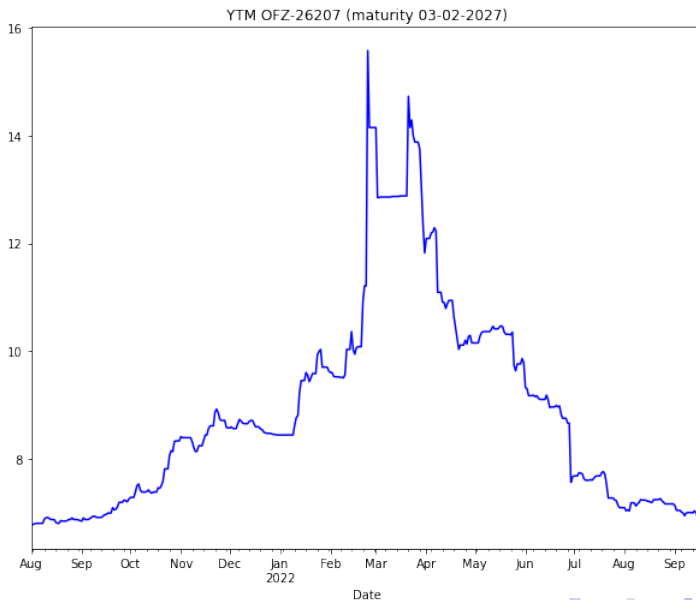


Как будто не работает, но...

- найдите ваши риск-факторы и понимайте какие из них являются основными (какая ставка, курс, индекс, акция и тп)?;
- найдите ваши уязвимые места/болевы точки (нельзя быть полностью здоровым) (инструменты, портфели, бизнес-линии...);
- линейный/ нелинейный характер чувствительности к динамике основных риск-факторов/ инструментов (bleed vs blow up);
- чего ожидать при реализации определенных событий?;
- упрощенная модель (toy model) реальности, expected vs unexpected (позволит выиграть немного времени и мыслить более продуктивно - сокращение размерности/ переменных);
- NB(!): в кризис все риски трансформируются в риск ликвидности.

- 1 История о двух распределениях
- 2 Количественная оценка вероятности и квантификация риска
- 3 Стресс-тестирование
- 4 Риск-культура







К сожалению, я не знаю никаких магических инструментов, кроме как делать свою домашнюю работу...

- timing ( 'you want to choose, but there is no choosing there. There's only accepting. The choosing was done a long time ago... ' );
- стоимость и доступность/ наличие хеджирующих инструментов;
- know your weapons (и случаи в которых это оружие перестает работать);
- риск-дисциплина/ взвешенное и дисциплинированное отношение к управлению рисками во всей организации;
- discussion time vs execution time.

Вопрос: (к участникам секции) чему новому вы научились/ что нового узнали по результатам событий этого года?