

מבוא לניהול סיכונים פיננסיים

עיקרון כללי חשוב הוא שקיימת תחלופה בין תשואה לסיכון. על פי רוב, ניתן להשיג תשואות צפויות גבוהות יותר אך רק על ידי לקיחת סיכונים גבוהים יותר. בתיאוריה, בעלי המניות לא צריכים להיות מודאגים מסיכונים שאותם הם יכולים לפזר (Diversify). התשואה הצפויה שהם דורשים אמורה לשקף רק את כמות הסיכון הסיסטמטי (Systematic Risk), הסיכון שלא ניתן לפיזור) שבו הם נושאים.

חברות, על אף היותן רגישות לתחלופה שבין תשואה לסיכון של בעלי המניות שלהן, מודאגות הסיכונים הכוללים (Total Risk) כאשר הן מנהלות ניהול סיכונים. לאמור- חברות אינן מתעלמות מהסיכון הלא סיסטמטי (Unsystematic Risk, הסיכון שניתן לפיזור) שאותו בעלי המניות שלהן יכולים לפזר. אחת הסיבות לכך היא קיומן של עלויות פשיטת רגל, דהיינו, העלויות הנגרמות לבעלי המניות מעצם הליך פשיטת הרגל עצמו.

עבור מוסדות פיננסיים כמו בנקים וחברות ביטוח קיימת סיבה חשובה נוספת: רגולציה. הרגולטורים של מוסדות פיננסיים עוסקים בראש ובראשונה במזעור ההסתברות שהמוסדות שעליהם הם מפקחים ייכשלו. ההסתברות לכישלון תלויה בסיכונים הכוללים הנלקחים, ולא רק בסיכונים שאינם ניתנים לפיזור על ידי בעלי המניות. ברגיל, הרגולטורים שואפים להבטיח כי מוסדות פיננסיים ישמרו מספיק הון כנגד הסיכונים הכוללים שהם נוטלים על עצמם.

קיימות שתי גישות כלליות לניהול סיכונים. הראשונה נקראת פירוק סיכונים (Risk Decomposition) והשניה נקראת צבירת סיכונים (Risk Aggregation). פירוק סיכונים כרוך בניהול כל אחד מהסיכונים בפני עצמו. צבירת סיכונים נישענת למעשה על עוצמת הפיזור לצורך הקטנת סיכונים. הבנקים מנהלים את סיכוני השוק שלהם באמצעות שתי הגישות הללו. באופן מסורתי, סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות גישת צבירת הסיכונים, ברם

משעה שהופיעו נגזרי אשראי הרי שניתן לעשות שימוש בגישת פירוק הסיכונים לצורך ניהול סיכוני אשראי.

פרטים אודות כותב המאמר: האקטואר רועי פולניצר, FRM

רועי בעל תואר שני במימון (התמחות בניהול סיכונים ואקטואריה) ותואר ראשון בכלכלה (התמחות במימון), שניהם מאוניברסיטת בן-גוריון בנגב, בעל דיפלומה בניהול סיכונים פיננסיים (FRM®) מאוניברסיטת אריאל בשומרון ולמד בתוכנית ללימודי תעודה באקטואריה באוניברסיטת חיפה. כמו כן, רועי אקטואר מלא



(Fellow) בלשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (F.I.L.A.V.F.A.), מוסמך כמעריך שווי מימון תאגידי (CFV) מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), מוסמך כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP) ומוסמך כמומחה לניהול סיכונים (CRM) מטעם האיגוד הישראלי למנהלי סיכונים (IARM).

לרועי ניסיון של מעל ל-15 שנה בביצוע ניתוחים כמותיים במכשירים פיננסיים, בהערכת שווי תאגידים ונכסים בלתי מוחשיים, באמידה וכימות סיכונים כמו תמותה, אריכות ימים, תחלואה, ביטולים והחלמה מנכות, ובמידול ומדידת סיכוני שוק, אשראי, תפעוליים, מודל, מזילות והשקעות לצורכי יישום הוראות רגולטוריות ותקינה חשבונאית, פיתוח, יישום ותיקוף מודלים בתחומים של הערכות שווי, ניהול סיכונים, אקטואריה והנדסה פיננסית, קביעת תעריפי ביטוח חיים, הערכת פרמיות סיכון והערכת עתודות ביטוח, קביעת עלות תנאי פנסיות (צוברות ותקציביות) והכנת מאזנים אקטואריים לקרנות פנסיה, ניתוח וחיזוי מצבים פיננסיים מורכבים



וכן העברת סמינרי הדרכה והשתלמויות בתחומי התמחותו: מימון, אקטואריה, הערכות שווי, בנקאות, ניהול סיכונים, אופציות והנדסה פיננסית.