

PÉCSI TUDOMÁNYEGYETEM
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR
GAZDÁLKODÁSTANI DOKTORI ISKOLA
TÉMAVEZETŐ: DR. BÉLYÁ CZ IVÁN DSC.

TÉZISFÜZET

Dr. Farkas Szilveszter

Az integrált vállalati kockázatkezelés és a tőkefinanszírozás kapcsolata

című doktori értekezéséhez

PÉCS

2003

07

658.1

F 27



1. A kutatás célja

A „risk management” fogalmát még napjainkban is elsősorban a biztosítótársaságok tevékenységeként, illetve banki, hitelintézeti feladatkörként azonosítják. Az új évezred első éveiben ez a szemléletmód változáson megy keresztül, egyre több konferencia foglalkozik a vállalatok kockázatkezelési tevékenységével, a globalizáció pozitív hatásaként sorra jelennek meg a nemzetközi kutatási eredmények és gyakorlati tapasztalatok a magyarországi vállalatok mindennapjaiban. Megkezdtük a felzárkózást a fejlett kockázatkezelési kultúrával rendelkezők gazdaságokhoz, társadalmakhoz.

Az üzleti vállalkozások kockázatkezelési tevékenysége az utóbbi években fokozott figyelmet kapott. Komoly visszhangot váltott ki néhány nemzetközi cég bukása, amit legtöbb esetben a kockázatok nem megfelelő kezelése idézett elő (pl. a Barings bank esete). A fejlett tőkepiacokkal rendelkező országokban a hatóságok vállalatirányítási ajánlásokat adtak ki a vállalati kockázatok felmérésére, értékelésére és az információszolgáltatásra vonatkozóan (pl. Combined Code, Turnbull Report az Egyesült Királyságban).

A vállalati kockázatkezelés témakörében egy évtizede kezdett kutatásaim első lépése a vállalati kockázatkezelés ismeretanyagának rendszerezett feltárására irányult. Mivel a kockázatkezelés hagyományos megközelítése elsősorban kockázatkezelési módszerekkel, technikákkal foglalkozik, és a pénzügyi finanszírozási kérdéseket csak a technikai megoldásokhoz kapcsolódóan tárgyalja, ezért fontos feladatnak tartottam a kutatások kiterjesztését a finanszírozási problémákra.

A szakirodalmi tájékozódás egyre inkább az alternatív kockázat-áthelyezési módszerek megismerése és alkalmazási lehetőségük feltárása felé irányította figyelmemet. Az alternatív kockázatkezelési megoldások kidolgozásában a vállalatok és a pénzügyi tanácsadók játsszák a legfontosabb szerepet. Minden vállalkozás alapvető célja a vállalati vagyon és a vállalati érték növelése. A vállalatok közötti versenynek számos területe van, amelyek közül egyre inkább felértékelődik a kockázatkezelés. A vállalkozás tulajdonosai elvárják a kockázatok tudatos kezelését, olyan megoldásokkal, amelyek növelik a vállalat értékét.

A legújabb szakirodalom az 1990-es éveket a vállalati kockázati menedzsment területén végbement „forradalomként” említi. Számos kutató érvel a vállalati pénzügy és vállalati kockázati menedzsment közeledése mellett. Kutatásaim középpontjába ezért

ennek a közeledésnek a sokoldalú értékelését állítottam. A közeledés és együttműködés több területen zajlik egyszerre: az elméletek síkján a vállalati pénzügyek és a biztosításmélet átveszik és saját témaköreik újszerű tárgyalásában alkalmazzák egymás megközelítéseit, a gyakorlatban pedig az üzleti élet szereplői bátran dolgoznak ki olyan megoldásokat, amelyek nem vesznek tudomást a korábban felállított határokról (pl. pénzügyi viszontbiztosítás).

Kutatásaim alapvetően az integrált vállalati kockázatkezelés fogalmának meghatározására, annak a vállalatfinanszírozásra és a tőkeszerkezetre gyakorolt hatásának tisztázására irányultak.

2. A kutatás fázisai, a disszertáció szerkezete

A kutatás első fázisában a hagyományos vállalati kockázatkezelés ismeretanyagának értékelését végeztem el a nemzetközi és a hazai szakirodalom meghatározó műveinek alapján, támaszkodva dr. Szabó Józseffel évek óta végzett közös kutatómunkára. A folyamatos szakirodalmi tájékozódás során kerültek előtérbe az alternatív kockázat-áthelyezéssel (angol elnevezése: alternative risk transfer – ART) foglalkozó publikációk, a kockázatkezelés és a vállalati finanszírozás összekapcsolását leíró tanulmányok, könyvek.

A kutatómunka második fázisát az ART eszközök rendszerezett megismerése jelentette (offline és online tájékozódás, szakirodalom fordítása, kifejezések magyarítása). Rendkívül érdekelték a kockázatkezelést és vállalati finanszírozást összekapcsoló modellek, mert azok módszerükben ugyan nem, de megközelítésükben és kérdésfeltevéseikben túlléptek a „hagyományos” vállalati pénzügytanban tárgyalt kérdéseken.

A kutatás harmadik fázisában az integrált vállalati kockázatkezelés kialakulásával és fogalmával foglalkoztam. Kerestem a konkrét alkalmazásokat, esettanulmányokat, megoldásokat. Az ART eszközök egy részét Magyarországon még nem alkalmazták, ezért nem lehet a tapasztalatokról írni. A nálunk is alkalmazott ART eszközök (captive biztosító) ügyfélre szabott megoldásai olyan üzleti információkat tartalmaznak, hogy az érdekeltek nem járultak hozzá konkrét esettanulmány megírásához. A nehézségek ellenére sikerült egy értékes, konkrét alkalmazást felkutatni és bemutatni, továbbá egyéni megoldásokat igyekeztem kidolgozni.

A dolgozat első részében bemutatom a vállalati kockázatok sokféleségét, a kockázatkezelés hagyományos eszközeit és finanszírozási megoldásait. Ezek közül kiemelkedik a biztosítás, amely a kockázat-áthelyezés legelterjedtebb eszköze.

A második fejezetben összehasonlítom a kockázat-áthelyezés hagyományos (biztosítás és viszontbiztosítás) és alternatív megoldásait, és részletesen ismertetem az alternatív kockázat-áthelyezés (ART) módszereit.

A vállalati kockázatkezelés egyik kulcskérdése a kockázatok (kockázatkezelés) finanszírozása, természetesen nem csak abból a szempontból, hogy mennyit kell az egyes kockázatkezelési intézkedésekre (pl. tűzjelző készülékek), vagy biztosításra költeni, hanem abból a szempontból is, hogy a kockázat-finanszírozás hogyan hat a vállalati tőkestruktúrára, annak finanszírozására, végső soron hogyan befolyásolja a vállalkozás eredményességét. Ennek összefüggéseit elemzem a harmadik fejezetben.

A negyedik fejezet az integrált vállalati kockázatkezelés területén a gyakorlatban alkalmazható eszközöket, megoldásokat ismerteti, amelyek a téma tanulmányozása során felvetődött ötleteket, gondolatokat kapcsol össze, illetve fejt ki részletesen.

3. A kutatás eredményei

3.1. Az alternatív kockázat-áthelyezés jelentősége

1. tézis

A hagyományos vállalati kockázatkezelési rendszerben kitüntetett szerepe van a biztosításnak, amely a biztosíthatóság határai között a kockázat-áthelyezés hatékony eszköze. Az alternatív eljárások megjelenésével a hagyományos biztosítási, viszontbiztosítási megoldások kritikája az 1990-as években felerősödött.

A biztosítás szerepe a vállalat finanszírozásában

A biztosítás az egyik leggyakrabban alkalmazott kockázatkezelési eszköz. A biztosítási megoldások nemcsak azt teszik lehetővé a vállalat számára, hogy több költsöntőkét szerezzen, és hogy ezt kedvezőbb feltételekkel tegye, hanem azt is, hogy garantálja a tervezett befektetések finanszírozását.

A biztosítás úgy segít a vállalatnak, hogy tőkét szabadít fel, ami újra befektethető magas hozamú projektekbe. Ez értéket teremt, abban az esetben, ha a felszabadított tőke sokkal kedvezőbb hozamot kínáló projektekbe fektethető. A kockázat-áthelyezés a tranzakciós költségeket növeli, ezeket szembe kell állítani a tőke alternatív költségével. Addig éri meg a kockázatot átadni, amíg a pótlólagos tranzakciós költségek alacsonyabbak, mint a tőkén megtakarított alternatív költség.

Lehetséges stratégia az is, hogy a vállalat nem biztosítja a kockázatokat, hanem inkább korlátozza azok negatív következményeit. Amikor a vállalat megpróbálja eldönteni, hogy melyik kockázatokat adja biztosításba, különbséget kell tenni a vállalat aktuális fő tevékenységéhez (core business) kapcsolódó kockázatok, valamint azon kockázatok között, melyek az üzleti tevékenységhez kapcsolódnak ugyan, de ellenőrzésük nem jelent komparatív előnyöket a vállalat számára. Ez utóbbi kockázatok átadása azt eredményezi, hogy a vállalat hatékonyabban használhatja fel a tőkét a fő tevékenységére, és ezáltal magasabb hozamot érhet el.

A kockázat, aminek a vállalat ki van téve, tekinthető különböző kockázatok portfóliójaként. A portfólió elmélet szerint pedig a teljes portfólió volatilitása kisebb, mint az egyedi kockázatok összesített volatilitása. Az egyéni kockázatok között fennálló különböző korrelációk miatt egy vállalat hasznot húzhat a kockázati portfólióban fellépő diverzifikációs hatásból. A modern kockázatkezelés számára ez azt jelenti, hogy az egyedi kockázatok közötti korrelációt explicit módon kellene számításba venni az önrészesedés meghatározásánál, így biztosítva a hatékony kockázat-átadást.

A hagyományos biztosítási megoldások elégtelensége

A hagyományos biztosítási megoldások elégtelensége nagymértékben hozzájárult az alternatív kockázat finanszírozási megoldások fejlődéséhez. A hagyományos biztosítási fedezetek költség-elemzése azt mutatja, hogy a biztosítási díj és a veszteség várható értéke között viszonylag nagy a különbség. Ennek leggyakoribb oka, hogy a direkt illetve a viszontbiztosító és a biztosított/szerződő eltérő információkkal rendelkeznek a kockázatokra vonatkozóan.

A hagyományos biztosítások árát az átlagos kockázatok alapján kalkulálják, amelyek így magasabbak, mintha csak a „jó” kockázatokat vették volna figyelembe a kalkuláció során. (Jó kockázatnak tekintjük a statisztikákból számítható átlagos kárvalószínűségéknél

kedvezőbb bekövetkezést mutató kockázatokat, rossznak a kedvezőtlenebb káralakulást jelentőket.) Ennek eredményeképpen a vállalatok a jó kockázatokat egyre inkább vonakodnak átadni a biztosítóknak, amelyek az átlagos kockázatoknak megfelelő áron kínálják a biztosítási fedezetet, így a „jó” kockázatú vállalat többet fizet, megfizeti azon vállalatok biztosítási díjának egy részét is akik „rossz” kockázatúak. A „jó” kockázatú vállalatok számára megoldás az önbiztosítás (pl. captive).

Biztosítások esetében fennáll a veszély, hogy a biztosítottnak kicsi az ösztönzése arra, hogy megelőzze vagy csökkentse a károkat, ami egyben azt is jelenti, hogy a biztosítónak magasabb díjat kell kérnie (erkölcsi kockázat kérdése). Önfinszírozás esetében a vállalat közvetlenül ösztönözve van arra, hogy megfelelő kockázatkezelési intézkedéseket alkalmazzon a károk megelőzésére vagy azok elfogadható szinten tartására.

Számos alternatív kockázat-áthelyezési (ART) megoldás kiküszöböli az erkölcsi kockázat problémáját azzal, hogy a káreseményt egy független index vagy egy fizikai esemény alapján határozza meg. A biztosított számára azonban ez azt jelenti, hogy a biztosítási védelme nem átfogó.

A nagyvállalatok időről időre szembesülnek azzal, hogy a nagy kockázataikra nem találhatnak fedezetet a biztosítási és viszontbiztosítási piacon lévő kapacitáshiány miatt. Sőt számos – a vállalatokat fenyegető – kockázatot sokáig nem is tekintettek biztosíthatónak. Jelenleg a biztosíthatóság határai, köszönhetően az alternatív kockázat finanszírozási eszközöknek, egyre tágulnak.

Az alternatív kockázat-áthelyezés (ART) meghatározása és kialakulásának okai

2. tézis

A vállalati stratégiában egyre nagyobb hangsúlyt kap a vállalati érték növelése, és ebben kulcsszerepet kaphat a kockázatkezelés. A vállalati kockázatkezelés hatékony közreműködése az értéknövelésben az ART eszközök alkalmazásával érhető el.

Az alternatív kockázat-áthelyezés (ART) értelmezése igen széles, a legelfogadottabb meghatározás szerint a vállalati kockázatoknak a hagyományos biztosítás módszereitől eltérő finanszírozását jelenti.

Mi az alternatív az ART-ban? Alternatív lehet a kockázat-áthelyezési *csatorna* (captive), a *megoldások* (finite risk, multi-year, multi-line), és a kockázatot megtestesítő *eszközök* (biztosítási kötvények, derivatívok).

A hagyományos direkt és viszontbiztosítási piac fő jellegzetességei:

- egy éves szerződések
- kártérítési szerződések
- véletlen kockázat átadására kidolgozott speciális szerződések.

Az ART piac megkülönböztető jegyei:

- testre szabott megoldások
- több éves kötvények
- a hagyományos piacon nem biztosíthatóknak nevezett kockázatok lefedése
- gyakran tartalmazza a nem-biztosítási kockázat átadásának néhány formáját
- többek között kockázat kötvényesítési megoldásokat is nyújt, mint az önbiztosítás.

A vállalati kockázatok köre új elemekkel bővült. A piacok globalizálódása a technológiai fejlődéssel párosulva új iparágak és új kockázatok kialakulásához vezetett. Sok vállalat számára a leginkább fenyegető kockázatok nem szükségszerűen azok, amelyeket hagyományosan biztosítani lehet. Csak néhány a legfontosabbak közül: negatív hírverés, jótállási kötelezettség, elhibázott termékbevezetés, kulcspozíciójú menedzser távozása stb. További jelentős tényező a vállalatok átszervezési illetve felvásárlási, átvételi hulláma. Szinte minden átszervezési program foglalkozik bizonyos üzleti területekről való visszavonulással és bizonyos, a korábbi évekből származó régi követelések felszámolásával.

A részvényesek befolyása a vállalat üzletpolitikájára jelentősen nőtt a fejlett ipari országokban a nyolcvanas kilencvenes évek során. Minden üzleti tevékenység egyre inkább függ a részvényesi érték elvétől. Számos mutató használatos ennek mérésére: az egy részvényre jutó nyereség növekedése, árfolyam/nyereség vagy az árfolyam/könyv szerinti érték maximalizálása. Egyre népszerűbb egy ezeknél sokkal dinamikusabb elemzési módszer, ahol a vállalat értékét a diszkontált jövőbeli jövedelmei határozzák meg. A részvényesi értéket a vállalati érték és az adósság különbsége határozza meg. A vállalat

értéke függ a jövőbeli cash-flow-tól (FCF – szabad cash flow) és a súlyozott átlagos tőkeelköltségtől (WACC), vállalat értéke $= \frac{FCF}{WACC}$.

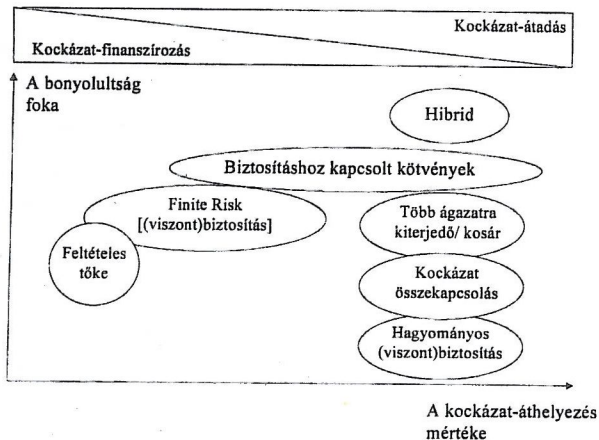
A tőkehatékonyság növelése érdekében a vállalatok egyre szélesebb körben használják a hagyományos fedezeti ügyleteket – más szóval saját képességüket a diverzifikációra. Nem elégszenek meg az egyszerű kockázatokra vagy az egyes üzletágakra alkalmas hagyományos, egyedi megoldásokkal, hanem intenzíven keresik azokat a módszereket, amelyek a működési egységeket vagy kockázatokot teljesen vagy majdnem teljesen függetlenül képesek kezelni.

Ezek a fejlődési irányok átalakítják a kockázatkezelési perspektívát: az egyeditől az integrált felé haladva. Ez a trend visszatükröződik a vállalatoknak a kockázat-finanszírozás és biztosítás fokozottan központosított megközelítésében, valamint a szervezeti rendszer megváltoztatásában, amely lehetővé teszi a kockázatokot érintő integrált döntéshozatalt, például egy vezető kockázati menedzser (CRO) személyében.

A vállalaton belül generált pénzáramlások javításán túl a vállalatok hatékony módszereket keresnek a külső pénzügyi források menedzselésére is. A rugalmasság, amit ez nyújt, jól jöhet, amikor a tartalékok nem elegendőek egy piaci visszaesés, egy nagymértékű természeti katasztrófa vagy egy hirtelen bekövetkező beszerzési ár növekedés esetén. A biztos hitel fontos tényező a tervezett megtérülési szintek egyensúlyba hozásában és a részvényesi érdekek kielégítésében. A kockázatkezelés során az elsődleges cél, hogy találjanak egy olyan harmadik felet, aki képes gazdaságosan és biztonságosan finanszírozni azokat a nem-alap kockázatokot, melyek megtartásában a részvényesek nem érdekeltek.

A kockázatkezelési lehetőségek intenzív keresése eredményeképpen, a hagyományosan külön-külön alkalmazott tőzsdei ügyletek, biztosítási termékek és alternatív kockázat-finanszírozási eszközök egy meghatározott, közös irányba fejlődnek tovább. *Új piacok alakultak illetve alakulnak, olyanok, amelyek alacsony költséggel képesek a kockázat-áthelyezésre, és amelyek nagyobb kapacitással rendelkeznek a hagyományos kockázatokra vagy újabb kapacitásokkal a kockázatok új típusaira.* Az 1. ábrán összefoglalóan mutatom be a vállalati kockázat-finanszírozás eszközeit.

A vállalati kockázat-finanszírozási eszközök áttekintése



Az ART integrációs szerepe

A kockázatok kezelése drága dolog. Az alternatív kockázat-áthelyezési eszközök ötlete mögött nem más húzódik meg, mint optimalizálni a kockázat megtartásának vagy továbbadásának költségeit. Egy vállalatnak, amely megtart egy kockázatot, számítnia kell arra, hogy ebben az esetben minden kárt meg kell fizetnie plusz a kockázatkezelést, valamint a szóban forgó tőke alternatív költségét is. Ha a kockázatot továbbadja, annak költsége tartalmazni fogja az átadott várható kár összegét, a tranzakcióhoz kapcsolódó – adóval növelt – költségeket, valamint a tőkehasználat költségét.

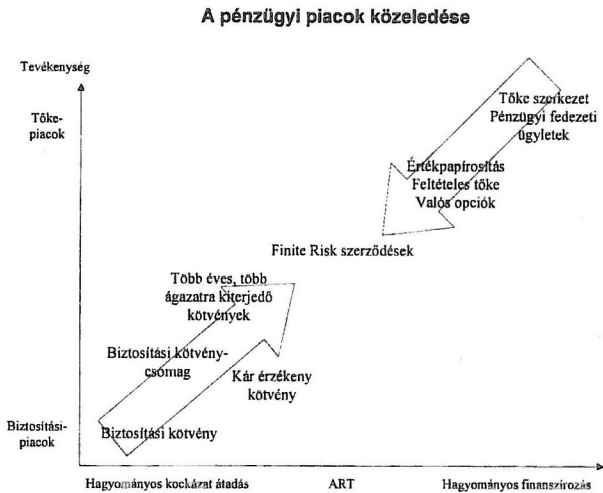
A kockázatkezelésben jelenleg az figyelhető meg, hogy néhány fent is említett termék az integrált kockázatkezelési megoldás irányába tart. Ezzel párhuzamosan a szervezetek egy irányba tartása is megfigyelhető: a cél, hogy egy olyan piacot hozzanak létre, amely az eddiginél nagyobb összegű és különböző típusú kockázatokat képes befogadni. A közeledés tulajdonképpen hatékonyság. Ez nem más, mint a kockázat szétosztása azokra, akik a kockázat kezelésére leginkább fel vannak készülve, és persze mindezt a legkedvezőbb áron hajtják végre

Az ART fejlődésének egyik legjelentősebb hatása a pénzügyi piacok közeledése. Ez a közeledés számos tényező együttes eredménye. Ilyen tényezők:

- a szervezetek kereslete a kockázat integrált megközelítésére
- a kockázat diverzifikációja a pénzügyi intézmények révén
- haladás a termék-központú szervezetek felől az ügyfélorientált intézmények felé.

A korábban elkülönül pénzügyi piacok integrációját mutatja a 2. ábra.

2. ábra



Forrás: *The Economist*

Disszertációmban részletesen bemutatom az ART legfontosabb formáit:

- 1. Captive biztosító
- 2. Finite Risk típusú biztosítások, viszontbiztosítások
- 3. Több éves és több ágazatú (biztosítási) termék
- 4. Multi-trigger termékek
- 5. Feltételes tőke
- 6. Biztosítási kockázatok értékpapírosítása

3.2. A vállalati finanszírozás és kockázatkezelés integrált modellje

3. tézis

A vállalati finanszírozás és kockázatkezelés összefüggései integrált modellben vizsgálhatók. Az integrált modell lehetővé teszi, hogy figyelembe vegyük a vállalat rendelkezésére álló összes forrást (saját és idegen tőke, ART) a pénzügyi teljesítmény értékelésekor.

A legutóbbi időkig a vállalati finanszírozást és kockázatkezelést külön vizsgálta a hagyományos pénzügyi elmélet. A két terület összekapcsolása lehetőséget teremt a finanszírozás és kockázatkezelés között fennálló kapcsolatok magyarázatára. A kölcsönhatások megértéséhez szükség van egy olyan modellre, amely összekapcsolja a tőkeszerkezet és a vállalati kockázatok elemzését, a vállalatfinanszírozást és a kockázatkezelési tevékenységet.

A modell felépítésének első lépése a vállalati tőke szerepének újszerű bemutatása, a tőke és kockázat összekapcsolása. Ennek az összekapcsolásnak az eredménye a tőkeszerkezet *alap modellje*. A második lépés a hagyományos kockázat-áthelyezési eszközök hatásának beillesztése az alap modellbe: *biztosítási modell*. A harmadik lépés az ART eszközök beépítése a modellbe, a tőkeszerkezetre és tőkeköltésre gyakorolt hatásának elemzése. Az ART eszközöket tartalmazó modell az *Insurative Model*, amit *integrált modellre* magyarázhatunk.

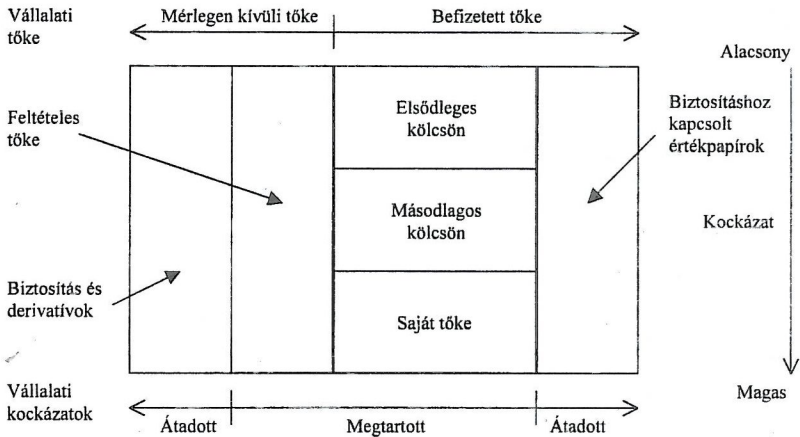
A vállalati tőkét a jegyzett és a mérlegen kívüli tőke alkotja. Ezek együttesen fedezik a vállalat által viselt kockázatokat, amelyekről a vállalat dönthet úgy, hogy átadja vagy megtartja. Az integrált modell a kockázatok és a tőkeelemek összekapcsolásának lehetőségét mutatja be, vagyis azt, hogy milyen tőkeelemmel milyen kockázatot célszerű lefedezni. Megtartott kockázatot fedeznek a saját és idegen tőke jól ismert formái, valamint az alternatív kockázat-áthelyezés néhány formája. A jegyzett tőke hagyományos formáinak felosztása azok kockázatoságán alapul. A kockázatot pedig a követelések prioritása határozza meg. Jegyzett tőkével átadott kockázat is finanszírozható – ilyen eszköz a biztosításhoz kapcsolt értékpapír, amely vállalati kötvényekbe ágyazza a biztosítási kockázatot. A feltételes tőke a megtartott kockázat finanszírozására alkalmas mérlegen kívüli tőkeelem. A különböző biztosítási konstrukciók, illetve a derivatívokat pedig

hagyományosan kockázat átadásra szolgálnak, és mérlegen kívüli tőkét jelentenek a vállalat számára.

A 3. ábra azt mutatja be, hogy a vállalati működés kockázatai milyen változatos forrásokból finanszírozhatóak. A vállalati tőke és kockázat részletes elemzésével kialakítható egy általános finanszírozási-kockázatkezelési modell, az integrált modell.

Az integrált modell

3. ábra



Forrás: SHIMPI (2001) 48. p.

Az optimális vállalati tőkeszerkezet kialakításában meghatározó szerepe van a saját és az idegen tőke helyes arányát megalapozó számításoknak (átlagos súlyozott tőkeköltség – WACC). Az integrált modell a számításokat annyiban módosítja, hogy a kockázatokkal kapcsolatos döntéseket (megtartás, biztosítás, ART) is bekapcsolja a tőkeösszetétel meghatározásába a teljes átlagos tőkeköltség (TACC) révén.

3.3. Az integrált vállalati kockázatkezelés és alkalmazásai

4. tézis

Az integrált vállalati kockázatkezelés egységben látta a vállalkozást fenyegető kockázatokat, azok egységes szemléletű és fontosságú kezelését lehetőleg egy vezető irányítása alá vonja össze. Az integrált kockázati menedzsment nem illeszhető be az alapvetően lineáris-funkcionális vezetés szerkezetébe, hatékonyabb működés érhető el a törzskari vagy egyéb „függetlenített” (pl. belső audit) szervezeti egység kialakításával. Ezért a vállalat minden kockázatát egységes portfólióba érdemes rendezni.

Az integrált vállalati kockázatkezelés fogalma

A vállalati kockázatkezeléssel foglalkozó szakemberek nem egységesek a kockázatkezelési fogalmak használatában. Az angol nyelvű szakirodalomban enterprise risk management és integrated risk management a leggyakrabban leírt meghatározás arra a jelenségre, amely az 1990-es évekbeli fejlődést jellemezte a vállalati kockázatkezelés területén. A magyar fogalomhasználat sem egységes, sőt bizonyos terminusokat még meg sem próbáltunk átültetni magyarra. Van aki integrált kockázati szemléletről beszél és enterprise risk managementként (ERM) definiálja az új folyamatokat, más teljeskörű kockázatkezelésről értekezik (TKK).

1. táblázat

A vállalati kockázatkezelés fejlődése

Hagyományos	Átmeneti	Integrált
Elsősorban biztosítható kockázatok	Biztosítható és új kockázatok	Minden kockázatra kiterjedő
A kockázatokat elkülönítve kezeli	A kockázati típusok osztályozása	Alternatív kockázatfinanszírozási megoldások
A kockázatokat az egyes vállalati egységek elkülönülten kezelik	Integrációs szemlélet megjelenése	Az alternatív kockázat-áthelyezési eszközök egyenrangúsága a biztosítással
Elemzés fentről lefelé	Elemzés fentről lefelé	

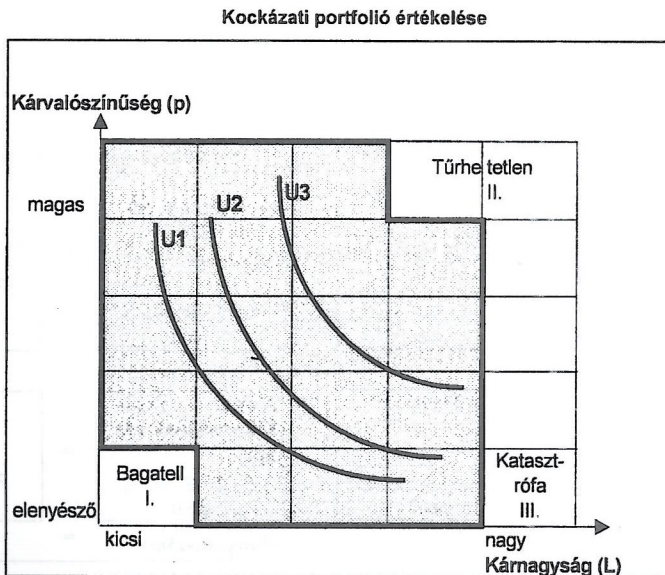
Az integrált jelző két fontos folyamatra utal: 1) a vállalati kockázatkezelés különböző területei egyre inkább összekapcsolódnak, 2) a kockázat-áthelyezés (ART) eszközeinek fejlődése is a korábban elkülönült/elkülönített rendszerek összekapcsolódásának irányába mutat.

A vállalati kockázati portfólió elemzése

Egy vállalat kockázati helyzetének felmérése a különböző kockázatok bekövetkezési valószínűségének és a lehetséges kárhatások megállapítását jelenti. Az eredmények értékelésének gyakran alkalmazott, jól átlátható eszköze az ún. kockázatelemzési mátrix. Az egyes kockázatokhoz azonnal hozzárendelhetjük a kockázatkezelési eszközöket is, így kirajzolódik a vállalkozás kockázati profilja. Az ún. kockázatelemzési mátrix igen hatékony eszköz a vállalati kockázatok értékelésében és a kockázatkezelési intézkedések meghozatala szempontjából, konkrét alkalmazása is sokféle.

Kérdés, hogy vajon a konkrét kockázatkezelési intézkedések kidolgozásán kívül hasznosíthatjuk-e még a kárvalószínűség-kármagyság összefüggésrendszer? A kárvalószínűség-kármagyság „szorzata” olyan kombinációkat ad meg, amelyek azonos nagyságú kockázatot képviselnek (pl. U1), ez az a „határ” ami alatt lévő kockázatok a vállalkozás hatékonyan kezeli, az előlötti kockázatok kerülendők, vagy olyan kockázatkezelési stratégiát kell alkalmazni, amely a vállalat helyzetét javítja (U2 vagy U3). Ez a megközelítés bizonyos hasonlóságot mutat a mikroökonómia közömbösségi görbéivel, ezért neveztem el az azonos kockázati szintet jelölő görbéket *kockázati közömbösségi görbéknek*.

4. ábra



Az integrált kockázat-kalkulátor

5. tézis

Ha az integrált kockázatkezelés szemléletét elfogadjuk, akkor gyakorlati lehetőség is nyílik a vállalati kockázatok együttes megítélésére. Az integrált kockázat-kalkulátor alkalmazásával a tőkeszerkezet és kockázatok összefüggései viszonylag egyszerűen értékelhetők.

A kockázatok értékelése, a kockázatkezelés eredményességének vizsgálata elméleti szinten lehet egyszerű, de az elméleti formulák gyakorlati alkalmazhatóságát azok a megoldások támogatják, amelyek értékelhető, lehetőleg gyorsan értékelhető eredményekhez vezetnek.

Az integrált vállalatfinanszírozási és kockázatkezelési modell az integrált vállalati kockázatkezelés elméleti megalapozását szolgálja. A tőkeszerkezet, tőkeköltés és kockázatkezelés kapcsolatát fontos lenne úgy elemezni, hogy a módszer könnyen alkalmazható legyen a vállalatvezetés számára. Ezért dolgoztam ki az integrált kockázat-kalkulátort. (Lásd 2. táblázat.)

2. táblázat

Az integrált kockázat-kalkulátor

Pénzügyi nézőpont						
Hiteállomány és biztosítási díjak 1 2 3 4 5 pont	+	A tulajdonosok haszonnal kapcsolatos elvárásai 1 2 3 4 5 pont	+	Beruházások szintje 1 2 3 4 5 pont	=	pont
Piaci nézőpont						
A versenyhelyzet, a verseny stílusa 1 2 3 4 5 pont	+	Az elektronikus tranzakciók mennyisége és jelentősége 1 2 3 4 5 pont	+	A vállalat működésének földrajzi kiterjedtsége 1 2 3 4 5 pont	=	pont
Személyi, kulturális nézőpont						
A termékfejlesztésre fordított személyi erőforrások 1 2 3 4 5 pont	+	A fiatal vezetők aránya 1 2 3 4 5 pont	+	A magasan kvalifikált személyek aránya 1 2 3 4 5 pont	=	pont
					=	Összpontszám

Az ötletet a Simons-féle kockázat-kalkulátor végiggondolása adta. A kockázat-kalkulátor egyszerűsége mellett igen bonyolult rendszer, mivel a kockázatot eredményező helyzetekre úgy kérdez rá, hogy a kérdésekben nincs szó kockázatokról. Az integrált kockázat-kalkulátornál ezt kellett figyelembe, mint legfontosabb módszertani alapelvet

Az integrált kockázat-kalkulátor által vizsgált tényezők (nézőpontok), objektív módon nehezen mérhetők, csak osztályozhatók. Az egyes tényezőkre adott pontokat nézőpontonként, majd az egész vállalatra összesítjük. A kapott eredményt az alábbi skála szerint értékelhetjük:

9 és 14 pont között

Kockázatkerülő, az újdonságokat nem befogadó irányítás. A hivatali jelleg dominál, a vállalkozáshoz szükséges dinamizmus teljes hiánya.

15 és 20 pont között

Szolid, konzervatív irányítású vállalat, gyenge vállalkozási tevékenységgel, erős gazdálkodó jelleget mutat. A közszolgáltatások jellemző vállalata.

20 és 29 pont között

A hagyományos piacokon és üzleti területeken jól helytálló, erősen kontrollált vállalkozás, megfelelően konszolidált működéssel.

30 és 39 pont között

Kiegyensúlyozottan fejlődő, korszerű vállalat, jól egyensúlyoz kockázat és biztonság, vállalkozás és gazdálkodás között.

40 és 45 pont között

Dinamikus, élversenyző vállalat, minden korszerű eszközt alkalmaz, de egy kissé túlzott mértékben mindent egy lapra tesz fel.

4. A kutatáshoz kapcsolódó publikációk jegyzéke

Tanulmányok, könyvek, jegyzetek

Farkas Szilveszter – Kiss Nóra – Németh Erika (szerk.): *Biztosítási alapismeretek.* Garancia Biztosító Rt., Budapest, é.n. [1995]

Farkas Szilveszter – Szabó József: *Kockázatkezelés.* Győr, 1995

Farkas Szilveszter – Szabó József: *Kockázatkezelés. ÁBIF Műhelytanulmányok 4.* Budapest, 1996. 5-67. p

Farkas Szilveszter – Szabó József: A vállalati kockázatkezelés jelentősége és összefüggései. *Bankszemle, 1997. 1. sz. 41-51. p*

Farkas Szilveszter – Szabó József: A vállalatvezetés és a kockázatkezelés integrációjának esélye. *Vezetéstudomány, 1997. 7-8. 62-68. p*

Farkas Szilveszter: *Biztosítási ismeretek.* SZIF, Győr, 1997 65 p

Farkas Szilveszter – Szabó József: *Kockázati menedzsment.* PMS, Budapest, 1998 157 p

Sz. Farkas – J. Szabó: Die Chancen der Integration des Risikomanagements in die Unternehmung. *Journal für Betriebswirtschaft, 2000. 1. 29-36. p*

Szabó J. – Farkas Sz.: Vállalatok a kockázattársadalomban. *Vezetéstudomány, 2000. 10. 2-10. p*

József Banyár – Szilveszter Farkas: Transformation of Hungarian Insurance Market in the 1990's. In: *Integration and Transformation in Albania, Hungary and Macedonia. Conference Volume. Public Economics Series Vol. 1. Ed.: Heinz-Dieter Wenzel. BERG-Verlag, Bamberg 2002. 85-110 p (ISBN 3-931052-25-7)*

Farkas Szilveszter: *Nemzetközi biztosításügy.* SZE, Győr, 2002 89 p

Előadások

Farkas Szilveszter – Szabó József: A korszerű vállalat kockázati menedzsment tevékenysége. Vállalati kockázatkezelés 2001 konferencia, 2001. április 26. Győr

József Banyár – Szilveszter Farkas: Transformation of Hungarian Insurance Market in the 1990's. Integration and Transformation in Albania, Hungary and Macedonia, ITE Conference at Bamberg University, 2001. július 5-7. Bamberg (Németország) (Előadó: dr. Farkas Szilveszter)

Farkas Szilveszter: A vállalati finanszírozás és kockázatkezelés modelljei. A SZIF és az Universitas-Győr Alapítvány ösztöndíjas doktoranduszainak II. tudományos fóruma, 2001. november 9. Győr

Farkas Szilveszter: Vállalatfinanszírozás, kockázatkezelés, eredményesség. „Enterprise Risk Management – Teljeskörű vállalati kockázatkezelés” IIR szakkonferencia, Budapest, 2002. október 15-16.

Hivatkozások:

Asztalos László György: *Biztosítási kézikönyv.* BOI, Budapest, 1997 55.p

Luttenberger Zoltán: *Biztosítók – Biztosításgazdaságtan.* In: Pénzügytan II. Miskolci Egyetemi Kiadó, Miskolc, 1999. 41. p

